全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

黄金投资实战

步步通

陶行逸

陶行逸，著名黄金投资专家，活跃在当前中国黄金市场的最优秀的分析师及资产管理人之一，有着丰富的黄金投资经验及持续稳定的盈利表现。

本书融合了作者多年积累的第一手原创实战经验，是作者亲身经验和技巧的精华总结，是不可多得的指导投资者持续盈利的言传身教。

湖北长江出版集团
湖北人民出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



黄金投资实战步步通

陶行逸

湖北长江出版集团
湖北人民出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和
www.55188.com
理想藏书55188

鄂新登字01号
图书在版编目(CIP)数据

黄金投资实战步步通/陶行逸.
武汉:湖北人民出版社,2008.3

ISBN 978-7-216-05509-3

Ⅰ.黄…
Ⅱ.陶…
Ⅲ.黄金市场—投资—教材
Ⅳ.F830.94

中国版本图书馆CIP数据核字(2008)第016196号

黄金投资实战步步通 陶行逸

出版发行:湖北长江出版集团 湖北人民出版社
地址:武汉市雄楚大街268号
邮编:430070

印刷:湖北恒泰印务有限公司
经销:湖北省新华书店
开本:730毫米×1010毫米 1/16
印张:16.25
字数:261千字
插页:1
版次:2008年3月第1版
印次:2008年3月第1次印刷
书号:ISBN 978-7-216-05509-3
定价:32.80元

本社网址:http://www.hbpp.com.cn

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前　言

如一夜春风吹绿一池水——中国黄金投资市场在这几年间突然火热起来，一则因为生逢其时，黄金市场的大牛市渐行渐热，一头光辉灿烂的金牛正放足狂奔；二则中国老百姓投资理财的意识由懵懂到生发、以至狂野，从不放过任何一个投资热点与机会，而光芒耀眼的黄金正足以满足人们的意想。

当投资理财的狂热撞上牛市时，足以演绎一个个财富传奇，令人遗憾的是，任何投资的成功都离不开专业的知识与技能，以及丰富的经验和历练。对于那些对黄金的了解只停留在黄金首饰消费层面的投资者而言，黄金市场也足够风云莫测，磕碰得头破血流的新手比比皆是。

成功从来不属于新手，任何一个市场中，只有少数的专业投资者才能获得长期稳定的盈利。而从新手要成为专业投资者，努力学习，不断历练是唯一的途径。

本书既可作为新手入门的学习教程，亦可是投资黄金市场的实用指南。作者希望通过本书与众多新手和业余人士分享投资黄金市场的一些必需的知识储备，以及作者在多年实战交易中总结出来的经验与技巧。全书针对新投资者的特点，由基本知识到实战指导，引领新手能够花尽量少的时间，交尽量少的“学费”，一步步成长为持续稳定盈利的成功投资者。

本书作者是活跃于当前中国黄金市场的，最优秀的分析师及资产管理人之一，于黄金与外汇市场有着丰富的资产管理经验及持续稳定的盈利表现。与类似题材图书相比，在完整地系统地讲解黄金投资知识之外，本书的最大特点是融合了作者多年积累的第一手的原创实战经验，是作者亲身经验和技巧的精华总结，是不可多得的指导投资者持续盈利的言传身教。这些经验包含在书中丰富的文字分析、大量实时截取的技术图和数据、通俗易懂的“举例”和可操作性强的“作者观点”、各种典型行情的案例解析中。相信新老投资者读后都会有非常实惠的感受。

本书的前三章是第一部分，该部分从黄金的投资价值分析入手，以黄金投资的必备知识为基础，全面细致介绍了可供投资者选择的国内外的黄金投资品种与工具：实

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

物金、纸黄金、伦敦金、上海(T+D)、黄金期权、黄金期货,以及各种投资品种的投资策略和技巧。

后三章是第二部分,重在与投资者分享专业知识与经验。全面分析了影响黄金价格的基本面因素:供给、需求、美元、通胀与利率、原油及相关市场、地缘政治局势。通过丰富的案例,从实战交易出发,解析有效性最强的技术分析手段在黄金市场的应用。交易技法案例解析部分则是作者多年实战交易经验的总结,通过具体的实战案例,与投资者分享作者在实战交易中的心得与体会。

在这里作者要特别感谢为写作本书提供无私帮助的朋友们:作者的朋友袁林先生,一位优秀的分析师,本书技术指标那一章节是由他与作者一同完成;杜泽军——作者的同事兼好友,为本书的出版出谋划策,提出了许多宝贵的意见。

“学海无涯,惟孜孜以求,愿吾等共勉之”。

2007 年 11 月 5 日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分享的经验

“这是最好的时代，这是最坏的时代。”对于中国民众而言，通货膨胀与负利率正不断侵蚀他们的资产，因而他们不断地在寻求任何可能的投资机会，以守护其辛苦积累的财富。而幸运的是，他们遇见了一个历史性的黄金投资大牛市，给了人们资产保值和增值的绝佳机会。

于作者本人，更是如此有幸——在黄金牛市光辉灿烂的时期，选择了黄金投资这个行业。所谓“英雄时势造”，黄金的大牛市、新兴的黄金投资行业的快速发展，给予了作者许多历练与发展的机会。作者时常为自身的选择和眼光而庆幸和自豪，也常做“骑乘金牛，四顾而笑”的意想，并常有如传教般向所有人宣扬黄金大牛市之愿想。

诸多想法且不论，作者觉得最感自豪的事乃是在黄金市场投资多年，积累了一些能与他人分享，与人有利的经验与想法，以此出发写作本书，想是让作者最有成就感的事情了。在这里就与大家分享一下作者关于黄金投资的几点体验与心得。

首先对黄金牛市的持续性的看法：

虽然金价已经历连续七年的上涨（如表所示），但这还只是这轮超级周期牛市的开端，作者认为，牛市还将持续十数年，乃至几十年。原因无他，最根本的决定因素是黄金供给紧张、需求旺盛的趋势将长期存在。

黄金每年的供给主要来源于金矿开采，在经历几千年的开采之后，金矿资源已越来越少，全球范围内已连续几十年无特大金矿发现，传统的产金大国南非和美国等产量逐年下降。而金矿开采具有缺乏弹性的特点——从申请、勘探，到开采、冶炼等一系列过程，把地下的金矿变成市场上可以销售的黄金一般需要 7～10 年的时间，这决定了即使金价经历长期的上涨，金矿的开采量也无法短期内大幅增长以平衡供给需

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金价年度表现(2001—2007)(美元/盎司)

年度	最低	最高	波幅	开盘	收盘	涨幅
2001 年	253	301	19%	268	279	4%
2002 年	277	355	28%	278	351	26%
2003 年	315	427	36%	350	401	15%
2004 年	371	459	24%	415	438	6%
2005 年	409	551	35%	438	515	18%
2006 年	515	730	42%	517	636	23%
2007 年	602	846 *	41%	638	846 *	33%

注:2007 年最高价和收盘价暂以 11 月 7 日高点 846 为替代。

求,这点从金价自2001至今涨幅已三倍多,但近十年金矿的开采量仍旧持续在每年2500 吨左右就可以看出。一项对全球范围内 60%的金矿实地考察后的报告指出,未来五年,金矿开采仍旧无法大幅增长,反而会略有减少,这决定了黄金牛市的基础依旧非常坚实。

黄金供给与需求

	2004	2005	2006	%ch 2006 vs 2005	0105	0205	0305	0405	0106	0206	0306	0406	0107	0207	%ch 0207vs 020	%ch 0107 vs 0106
供给:																
矿产金	2,492	2,550	2,475	-3	585	615	664	687	574	597	644	660	592	616	3	3
生产商净对冲	-422	-86	-369		-22	-75	-19	29	-143	-139	-59	-27	-128	-162	-	-
官方售金	469	674	329	-51	269	143	86	177	101	117	61	50	108	148	26	17
再生金	849	886	1,106	25	204	199	210	274	301	327	235	242	252	237	-27	-22
总供给	3,388	4,025	3,541	-12	1,035	882	941	1,167	832	902	861	925	824	840	-7	-4
需求:																
珠宝首饰	2,614	2,707	2,279	-16	706	774	658	569	519	528	606	626	575	697	32	21
工业 & 牙科	411	427	452	6	105	110	107	105	111	114	114	114	114	117	2	2
金条 & 金币零售	398	411	411	0	130	120	92	69	88	96	109	117	124	147	53	47
其他零售	-60	-26	-28	-	-10	-10	-7	0	-3	-8	-6	-10	-13	-14	-	-
ETFs 及类似机构投资	133	208	260	25	89	-2	38	84	113	49	19	79	36	-3	-	-79
总需求	3,496	3,727	3,374	-9	1,020	992	888	826	827	779	842	925	836	944	27	11

数据来源:世界黄金协会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从需求来看,国际大宗商品市场同样处于大牛市的景气周期,原油等商品价格的上涨彰显了黄金对抗通胀的价值,而美元的长期前景看淡让以黄金交易基金(ETF)为代表的长期投资者不断进入黄金市场,以最大的一支黄金 ETF——street - TRACKS 为例,自 2004 年设立以来,其黄金的持有量超过 600 吨,多过中国的官方黄金储备。而以印度、中国为代表的黄金需求大国的经济稳定快速增长又让黄金的消费需求处于稳健增长的状态。

同样的,作者认为,对黄金的投资和消费需求从长期来看依旧是不断增长的。对于这轮黄金和商品牛市的最乐观预期——牛市还将持续几十年,即是基于中国、印度等新兴市场国家的经济长期持续增长。因为,人类几千年的历史上,从来没有这么多人口,一起处在向重工业化和城市化过渡、经济和国民财富快速增长的阶段,其所激发的对商品的需求和消费,都将演变为推动黄金及商品牛市的稳固基础和长期因素。

接下来作者想与投资者分享的是投资黄金的策略问题:

牛市其实也会有许多人亏钱的——这不得不让那些进入黄金市场,与金牛为伴的投资者尴尬:牛市竟然都能亏钱,何其苦,何其不幸哉。其实投资策略的不当是牛市亏钱的最主要原因,投资者只有选择了与自身特点相匹配的投资策略,才能在牛市里赚钱,赚大钱。投资者首先要分析自身的资产状况和特点,如投资目标、期限、资金量和风险承受能力等因素,然后选择适合自身特点的投资品种,进而制定相应的投资策略。

以“纸黄金”为例,这一品种推出不过两年多时间,伴随金价的节节高升,纸黄金也从最初的无人问津到异常火热,但投资者的热情又在 2006 年 5 月自 730 美元的一轮暴跌后冷却下来。许多投资者在黄金市场的难以预料的波动中跌倒了,乃至伤痕累累。作者观察到,一些高位套牢的投资者正是在金价涨得最疯狂的时候跟风冲入了黄金市场,那时中央电视台的新闻联播也极其少见地播放了金价屡创历史新高的消息,但行情恰恰就在这最火热的时候终结了,以至套牢在 700 美元以上高位的投资者比比皆是。

通过总结作者发现,普通纸黄金投资者正是步入了两个误区,才致套牢或亏损的境地。一个误区是盲目跟风,随大流;另一个是短线的频繁炒作,不但亏损连连,且承

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

担了很大的交易成本。

在哪跌倒了，在哪爬起来，只有明白了错误所在，不断改进，我们才可以一步步走向成功，这是任何一个成功的投资者都必须经历的过程。就第一个误区而言，其实我们只需稍做理性的思考，就明白这是个常识问题。有句话叫做“很多人都看到的赚钱机会其实已经不是机会了”，这是适合任何一个投资市场的普遍真理，因为资源是有限的，当一部分人占有大部分资源的时候，就意味着剩下的大部分人只能分享残羹了。在波动性大、机构博弈的黄金市场，这点就体现得更为明显：金价许多的头部正是在其涨势最为疯狂的时候构建的。所以盲目跟风随大流，很容易成为高位套牢者，这是纸黄金投资者必须克服的第一个误区。

“一盈二平七亏”是多数投资市场的普遍盈亏比例，对于多为新手和“菜鸟”的普通投资者而言，想成为那一成的盈利者远较专业投资者艰难，而投资策略的不当又使得盈利成为“天方夜谭”。那些渴望盈利，沉迷于短线投机的投资者，往往都是亏损最严重的人群。因为短线交易的盈利需要丰富的实战经验、非常专业的投资知识与技巧，以及良好的心理素质等等条件。再则黄金市场是个规模较小，波动性大的“边缘市场”，这就意味着短线投机的高风险与难度，而往往在这样的市场当中，能够靠短线投机赚钱的都是少数中的少数，并且只是专业投资者中的少数。

此外，目前纸黄金(包括实物金)等品种的交易成本较高，国内银行推出的纸黄金的交易成本普遍是国际市场的6倍左右。以双边0.8元/每克的纸黄金交易成本为例，换算成国际市场美元/盎司的标价方法，约等于3.2美元/盎司，而目前国际黄金市场上的差价普遍为0.5美元/盎司。而且国际市场上金价多数时候的日波幅在6~8美元，交易成本与日波幅的比例接近1比2至1比3，短线交易的难度就可想而知了。

其实，长线投资才是符合大多数普通投资者自身特点，并切实可行的投资策略。实际上，在一个大牛市中，长线才是金，买入并长期持有是投入产出比最优的投资策略。历史上，当代首次黄金大牛市开始于1968年，金价从35美元涨到1980年的850美元，长达12年的时间，期间投资黄金每年有30%的收益率。每年30%的收益，并且长达12年，这样的投资业绩足以让绝大多数专业投资者仰视(被世人所推崇的“股神”巴菲特其年复合收益也不过25%左右，只不过这一业绩持续更长——30年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时间)。而在金价涨势最为火爆的时期——1976—1980 年,金价从 100 美元/盎司左右涨到 850 美元盎司,涨幅为 7 倍多,其间投资黄金每年的复合收益高达 70%左右。

所有这些业绩的取得,只不过是坚定一个对黄金大牛市的判断,买入并长期持有,买些金条在家藏个几年,十几年,甚至几十年,在金价最为疯狂的时候卖了就可以了(金价涨势最疯狂的时候往往就是牛市终结的时刻),这样简单的策略或许就能让你与“股神”比肩!

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国内外黄金投资现状

从被人遗忘的“边缘市场”到激情涌动的热门投资，伴随着又一次黄金大牛市，黄金市场迎来了光辉灿烂的时代——从2001年的252美元，到2007年11月的846美元，金价已连续走牛了七年，离1980年的历史高点850美元也只有一步之遥。而且，狂热的金甲虫们（对黄金投资执着痴迷的黄金多头）深信这轮牛市才只走了个开端，850美元很快将被踩在脚下，而牛市的终点只能凭借想象力去描绘。

曾几何时，上世纪最后20年的黄金熊市让黄金在投资者的投资组合中销声匿迹，而如今，黄金已成为越来越多的基金经理资产配置的必备类别。特别在2007年第三季度，由于受到持续的金融危机对全球黄金市场的直接影响，投资者为了寻求避险将大部分资金投入黄金交易所交易的黄金基金（ETF），促使黄金总需求量达到了207亿美元的新纪录，比一年前上升了30%。而第三季度黄金需求模式的变化十分明显，投资者取代首饰消费者成为需求的主导力量。据统计，交易所交易的黄金基金（ETF）及类似产品的投资达到了138吨，甚至超过了2004年第四季度由于推出世界最大黄金股票而创出的113吨历史最高纪录。

在中国大陆，也有越来越多的机构投资者进入黄金市场，就在2007年10月10日，国投信托与中钞国鼎投资有限公司合作，推出了国内首只以黄金产品为投资标的、以黄金实物进行分配的信托产品——“国投信托·金满堂1号”黄金投资集合资金信托计划。据作者了解到的情况，仅在浙江杭州一地，就有十几只资金量在亿元以上的私募基金活跃在黄金市场，而黄金的牛市已让这些先行者赚得盆满钵满了。

此外，对普通个人和家庭而言，伴随牛市的回归，再一次唤醒了人们对20世纪70年代金价光芒四射的回忆，投资黄金在全球范围内也成为了一时之选。在中国大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

陆,虽然普通民众对黄金的认识存在着断层,多停留在黄金消费的层面,但黄金投资市场近两年的增长速度非常惊人,黄金个人投资群体的规模也不断壮大,黄金投资已成为炙手可热的投资品种。

世界黄金协会最新公布的《黄金需求趋势季度报告》显示,中国大陆 2007 年第三季度的需求量持续旺盛,与 2006 年第三季度相比增加了 25%,增幅远超其他重要市场。以首饰需求为例,2007 年第三季度,首饰需求量达到 590.7 吨,比 2006 年第三季度上升了 6%,但与 2007 年第一季度相比,增长率偏低。世界黄金协会分析表示,这主要是由于价格的频繁波动以及 2006 年 9 月份价格大幅上涨对首饰需求主力市场亚洲和中东以及许多重要零售投资市场造成了影响。

而与世界市场不同,2006 年 9 月的黄金价格上涨显然对中国的首饰消费者的购买力没有产生很大的抑制作用。报告显示,中国大陆地区首饰需求在 2007 年前三个季度一直十分稳定,与 2006 年同期相比增长了 23% ~ 24%,第三季度的需求达到了 74.8 吨,而如果金价继续快速上涨,第四季度的首饰销售可能会减缓。但随着农历新年的到来,价格上涨不太可能抑制投资性购买。同时,假如对通胀的担忧依然存在,加之股市不稳定的表现,消费者的购买力也会继续增强。

此外,报告指出,由于商业银行加强对“黄金存折”的宣传,越来越多银行分支机构提供这种产品并推出网上账户,黄金投资需求呈现增长之势。账户总数目前估计在 4.5 万至 5 万之间。因此,2007 年第四季度金价上涨预期还会进一步提高黄金作为一种投资的吸引力。

从国内颇具品牌知名度的“高赛尔金条”就可以看出黄金投资的热度,2007 年 1—9 月,该公司全国黄金销售量已超过 4000 公斤,而在旺销的时期,通常几百公斤的黄金刚一上市就被抢购一空,排队买金条的现象屡见不鲜。一些高资产的个人投资者甚至一次几十公斤地买黄金,2007 年 11 月南京市就诞生了该市迄今最牛的“金民”—— 一位房企老板一次性买下了 20 公斤黄金,总共花费 400 多万元。

在上海黄金交易所,目前金交所推出的个人黄金投资业务主要是通过中国工商银行、深圳发展银行、兴业银行、华夏银行和昆明商业银行等五家国内商业银行代理的实物黄金投资品种,截至 2007 年 11 月底,在上述 5 家商业银行开户的个人黄金投资者已达 4 万多人。2007 年 1—11 月的个人黄金交易量达到 12.34 吨。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实际上，上海黄金交易所已将发展个人黄金投资业务作为未来的工作重心。交易所将加快通过商业银行进行个人保证金黄金投资业务的步伐，为个人投资者利用交易所的保证金交易品种进行黄金投资创造条件。据悉，目前通过商业银行引入个人投资者进行金交所保证金黄金交易的工作尚在进行之中，商业银行为个人提供保证金黄金交易服务的二级系统正在建设。除此之外，金交所将让更多的商业银行参与到代理个人实物黄金投资业务中来。同时，金交所还将继续向央行提出申请，为有实力的综合类会员开办个人投资业务铺平道路。

此外，黄金期货已被证监会批准上市，在 2008 年年初正式推出。由于黄金投资远比铜、小麦等目前现有的商品期货更具群众基础，潜在的投资者群体规模庞大，许多期货公司将其作为未来几年发展的主力品种，而现有的几百万期货投资者也将会参与到黄金期货投资中来。因此，我们相信黄金期货的推出将为国内黄金投资市场的火热再添薪火。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录

MULU

前 言 …… 1

分享的经验 …… 1
国内外黄金投资现状 …… 6

第一章 黄金的价值与魅力
第一节 关于黄金 …… 1
一 什么是黄金 …… 1
二 黄金有什么用 …… 3
第二节 黄金对抗通胀的价值 …… 5
一 通胀对财富的侵蚀 …… 5
二 黄金 VS 通胀 …… 7
第三节 黄金在投资组合中的作用 …… 9
一 资产配置必备黄金 …… 9
二 黄金 + 股票 …… 11
第四节 黄金是平衡汇率风险的手段 …… 13
一 平衡美元资产风险 …… 13
二 平衡人民币资产风险 …… 15
第五节 黄金与其他投资品种的对比 …… 16
一 黄金投资与其他投资的区别 …… 16
二 黄金投资与股票投资（A 股）的区别 …… 17

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三 黄金投资的优势 …… 17

第二章 黄金投资基础知识

第一节 黄金价格的历史 …… 21
一 世界黄金与白银历史价格 …… 21
二 当代历史上第一次黄金大牛市 …… 22
三 1980—2000 年黄金大熊市 …… 24
四 2001 年至今的黄金大牛市 …… 25
五 当代白银价格历史 …… 27
第二节 国际黄金市场 …… 30
一 国际黄金市场分类 …… 30
二 国际黄金市场构成 …… 31
三 伦敦黄金市场 …… 33
四 苏黎世黄金市场 …… 34
五 美国黄金市场 …… 35
六 香港黄金市场 …… 36
第三节 中国黄金市场 …… 38
一 中国的“贫金”历史 …… 38
二 中国黄金市场的现状与发展趋势 …… 41
三 上海黄金交易所 …… 44
四 中国主要黄金产地 …… 46

第三章 黄金投资品种的选择与对比

第一节 实物金 …… 50
一 实物金品种 …… 50
二 高赛尔金条 …… 52
三 Au99.99，Au100 …… 54
四 实物金投资注意事项 …… 55

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实物金品种选择 …… 55
实物金变现 …… 56
五 实物金投资策略 …… 57
长线是金 …… 57
定额定投，长线持有 …… 57
一次性买入，长线持有 …… 58
投资建议 …… 60
第二节 纸黄金 …… 60
一 银行纸黄金业务 …… 60
二 纸黄金交易策略 …… 64
价值型策略——长期投资策略 …… 65
趋势型策略——中线操作策略 …… 67
能量型策略——短线操作策略 …… 68
三 纸黄金投资技巧 …… 68
资金管理 …… 69
风险管理 …… 71
止损/盈基本方法 …… 73
第三节 本地伦敦金 …… 74
一 本地伦敦金交易模式 …… 74
二 本地伦敦金交易规则 …… 76
三 本地伦敦金盈亏计算方法 …… 77
四 投资伦敦金注意事项 …… 77
慎重选择 …… 77
杠杆交易的优势 …… 77
第四节 上海（T+D）现货延迟交割 …… 78
一 上海（T+D）交易模式 …… 78
二 上海（T+D）交易规则 …… 79
三 Au（T+D）盈亏计算方法 …… 80

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五节 黄金期权 …… 82
一 期权的基础概念 …… 82
二 银行个人黄金期权业务 …… 83
三 黄金期权实战策略与技巧 …… 85
买入看涨期权 …… 86
期权组合交易 …… 88
保护性看跌期权 …… 89
卖出看涨期权 …… 91
卖出看跌期权 …… 93
第六节 黄金期货 …… 94
一 黄金期货简介 …… 94
二 黄金期货的风险和问题 …… 96
三 黄金期货开户 …… 98

第四章 影响黄金价格的基本面因素

第一节 黄金的供给 …… 100
一 金矿开采 …… 101
现状 …… 101
世界黄金生产历史 …… 104
二 央行售金 …… 106
现状 …… 107
央行售金协定(CBGA) …… 110
三 再生金 …… 112
现状 …… 113
再生金的供给 …… 114
第二节 黄金的需求 …… 114
一 工业需求 …… 115
现状 …… 115

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

黄金的工业用途 …… 115
二 饰金需求 …… 116
现状 …… 116
印度的黄金需求 …… 117
三 投资需求 …… 120
现状 …… 120
黄金 ETF …… 121
第三节 美元与黄金 …… 124
一 美元对黄金市场的影响 …… 124
二 美元指数(USDX) …… 125
第四节 通货膨胀与利率 …… 127
一 黄金与通胀 …… 127
二 黄金价格与实际利率 …… 128
第五节 原油及相关市场 …… 129
一 原油市场 …… 129
二 股市与商品市场 …… 131
三 商品价格指数 …… 132
国外著名商品指数 …… 133
四 黄金市场指数 …… 136
第六节 地缘政治局势 …… 139

第五章 技术分析在黄金市场上的应用
第一节 关于技术分析 …… 142
一 技术分析的理论假设 …… 142
二 技术分析与基本面分析的比较 …… 144
三 技术分析的特点 …… 145
四 正确运用技术分析 …… 146
第二节 技术分析基本理论 …… 147

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一　道琼斯理论 …… 147
二　艾略特波浪理论 …… 150
第三节　最有效的技术分析工具——K线 …… 152
一　什么是K线 …… 152
二　K线的作用与意义 …… 153
三　K线形态 …… 157
反转形态 …… 157
中继形态（短中期基本形态） …… 163
第四节　趋势线的运用 …… 173
一　什么是趋势线 …… 173
二　趋势线使用技巧和方法 …… 174
三　扇形修正原则 …… 175
第五节　移动平均线——MA（Moving Average） …… 176
第六节　技术指标的应用 …… 178
一　平滑异同移动平均线——MACD …… 178
二　相对强弱指标——RSI …… 180
三　布林带——BOLL …… 182
四　随机指标——KDJ …… 184
五　技术指标应用技巧 …… 186
第七节　支撑与阻力 …… 186
一　什么是支撑与阻力 …… 186
二　判断支撑与阻力的方法 …… 187
三　判断支持与阻力的重要程度 …… 188
四　如何识别“假突破” …… 188

第六章　实战交易技法案例解析

第一节　MACD指标背离的应用 …… 190
第二节　单日反转与顶（底）部构建 …… 192

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三节 均线在趋势行情中的运用 …… 194
第四节 趋势方向选择的研判 …… 195
第五节 神奇数字的运用 …… 198
第六节 技术分析工具共振的意义 …… 199
第七节 K 线与均线的综合运用 …… 201
第八节 相关市场对金价的指引 …… 202
第九节 “假突破”的指引意义 …… 206
第十节 区间行情的基本操作策略 …… 208
第十一节 趋势行情的基本操作策略 …… 209
第十二节 “金银不分家”——“相互验证战法” …… 211

附录一:黄金现世分布 …… 215
附录二:黄金纯度 …… 216
附录三:黄金重量换算 …… 217
附录四:交易名词术语 …… 218
附录五:信息来源 …… 220
附录六:美国主要经济指标解读 …… 222
附录七:中华人民共和国金银管理条例 …… 234
附录八:关于规范黄金制品零售市场有关问题的通知 …… 239

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章 黄金的价值与魅力

第一节 关于黄金

一 什么是黄金

有一种物质：

* 具有耀眼而美丽的光芒，永不磨损褪色。
* 具有良好的延展性，一盎司可打制成90公里长的细丝，接近从北京到天津的距离。
* 可以永久保存，从古代至今共有15万吨被挖掘保存下来。
* 密度高，全世界的存量用一艘大油轮可以装下。
* 稀有，已探明未开采的储量约7万吨，只可供开采25年。

这是什么？黄金！！！

我想多数人能给出正确的答案，因为黄金是如此地深入人心，甚至连上帝都不能无视它的光辉——《圣经》中有四百多处提到黄金，上帝亲自指示尘世的代理人摩西用黄金装饰布置膜拜他的圣所、圣幕。

那么，黄金又是什么？这是个复杂的问题，如果只当它是种化学物质，那么答案才能如下般简单：黄金（GOLD）是以游离状态存在于自然界并且无法人工合成的天然产物，其化学元素符号为 Au，是金属元素表第六周期 IB 族元素，原子序数 79，原

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

子量 196.9665。

实际上，黄金有着自然与社会双重属性，有着商品，货币，金融资产等多种角色。

黄金具有良好的物理属性、稳定的化学性质。

在人类已经发现的所有金属中，黄金的韧性和延展性是最好的，其延伸率可达 40%～50%。在现代科学技术条件下，1 克黄金可以被拉成长度为 420 米以上的金丝，也可碾成 20 平方米厚的金箔。黄金的熔点为 1064℃，在自然条件下的挥发性极小，即使在高温条件下的熔炼环境中（1100℃～1300℃），黄金的挥发性损失也很小，一般只有 0.01%～0.025%的损耗率。黄金具有非常好的导电和导热性能。黄金的化学性质非常稳定，在自然界中仅与碲生成天然化合物——碲化金，在低温或高温时均不会被直接氧化，而以自然金的形态产出。在常温下，黄金与单独的无机酸均不起作用，但溶于王水、液氯及碱金属或碱土金属的氰化物溶液中。此外，黄金还溶于硝酸与硫酸的混合酸、碱金属硫化物、硫代硫酸盐溶液、多硫化铵溶液及任何能产生新生氯的混合溶液中。

由于黄金在自然界中的存储量少，采掘难度高，花费的劳动量大，因而价值昂贵。在人类历史过去的几千年里，黄金基本上属于帝王贵族才能拥有的财富，拥有黄金意味着权势的象征，在世界上的几大古代文明中，黄金都在当时的社会中有着极高的地位。黄金除了为帝王贵族所拥有外，还被人类社会普遍认为是神灵才能拥有的神物，人们将黄金进献给崇拜的神灵，黄金成为供奉器具和修饰保护神灵形象的特殊材料。

黄金又具有体积小、重量轻的特点，便于分割和携带，因此成为人类社会中最适宜充当货币的特殊商品，具有了深刻的社会属性——马克思的一个著名论断就是："金银天然不是货币，但货币天然是金银。"因此，黄金既是商品，也是货币。

公元前 500 年，小亚细亚的吕底亚国王制造出人类历史上第一枚金币，而拜占庭帝国的拜占庭金币以不变的重量和纯度持续发行了 700 年，是历史上发行期最长的金币。

现在，虽然黄金已退出了流动领域，但众多的著名金币，如南非福格林金币、加拿大枫叶金币、美国鹰洋金币、澳大利亚袋鼠金币、英国不列颠金币、中国熊猫金币，仍旧闪耀着永不消退的光芒，深受全世界民众的喜爱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

拜占庭金币



加拿大枫叶金币和中国熊猫金币



二 黄金有什么用

历经几千年的演变，黄金在经济及社会生活中的角色也不断变迁，在当今的经济生活中，黄金主要扮演着以下几个角色。

官方储备

黄金作为一种货币商品，曾长期执行着价值尺度、流通手段、储藏手段、支付手段和世界货币的职能，其中前两种为基本职能。历史上，黄金在许多国家曾经直接充当过货币的职能，如英、美、西班牙和墨西哥等国。只是后来随着世界各国金本位制的崩溃，黄金才逐渐从货币流通领域退了出来，但仍保留着国际结算及支付的职能。

目前以欧洲央行为代表的官方机构不断减少储备资产中的黄金比重。一些少壮派执掌的中央银行因强调储备资产的流动性和增值性，瞧不起以保值、稳定为特点，且无利息收入的黄金资产，但黄金作为国家储备的作用绝不可低估。如从上一世纪60年代以来，德国马克一直是世界上最坚挺的货币之一，其原因跟德国中央银行保持巨量黄金储备有直接的关系。

黄金目前仍被大多数国家政府作为官方储备而购买，以维持货币和经济的稳定。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目前作为货币储备的黄金达到已开采黄金总量的60%。即使是一直在鼓吹“黄金无用论”的美国，现仍拥有占世界官方储备约25%的黄金存量。另外，现仍有约25%的年产金量被铸成金条、金砖存放在世界各国政府的金库，作为预防经济危机或自然灾害的保险措施，以应付战乱和通货膨胀等。

金融投资工具

在经济稳定时期，人们对黄金的兴趣不大。由于单纯存储黄金的行为没有利息收益，而且还需支付存储保管费用，因此这时候个人购买黄金行为只能算是黄金收藏者的一种嗜好，而不将其视作为是一种投资保值的手段。如在上一世纪的50年代世界经济呈现出全面复苏时期曾出现过这种情况。

而到了上一世纪90年代末，东南亚地区、韩国以及我国的台湾、香港等地区出现金融危机，韩国民众为此开展民间献金运动，以拯救国家的财政金融危机，黄金所发挥出来的积极作用使人们对黄金作为一种投资保值工具的作用就有了全新的认识。当黄金作为一种保值、增值、储藏手段时，多以金块、金条、金砖、纯金币等形式存在。黄金最耀眼的时刻是通货膨胀横行的时代，作为天然对抗通胀的手段，黄金会受到投资者的广泛青睐，金价因而大幅上涨，成为普通民众的重要的投资工具之一。

美化生活的特殊材料

世界上每年所生产的黄金中约有三分之二被大量用作装饰品，主要用于珠宝首饰业。黄金被用作装饰品的历史悠远流长，世界上许多国家都留下了用黄金制作首饰的历史记录。金饰品充分体现了黄金的特性——美丽、柔软、抗腐蚀性强等特点。

另外黄金饰品也反映出一种复杂的社会现象。金饰品不但可给人们带来美感，同时还可充分显示其身份和财富。在封建社会黄金曾使社会等级分明，只有贵族、官僚们才会拥有大量的黄金饰品，而贫民百姓则很少甚至不可能拥有金饰品，所以黄金又是财富和地位的象征。

工业、医疗、高科技领域的原材料

20世纪初，黄金开始在工业、医疗及高科技领域被广泛运用。由于黄金所具有的良好的导电、导热、抗腐蚀的特性和抗拉、抗磨、抗弧能力，因此，黄金被大量运用于宇航、电子、电气工业中。宇宙飞船、人造卫星、火箭、导弹、飞机中的电器仪表，微型电机的电接点等关键部件几乎全部采用不易氧化、熔点高、抗弧抗磨能力强的黄金及

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其合金制造。如美国“阿波罗号”宇宙飞船上的仪表就作过镀金工艺处理，又如电子工业中一些高级的接触器、插销、继电器、大型计算机上的开关触点和线路板，也用黄金制造。据统计，全世界每年大约有 80 ~ 100 吨黄金被用于电子工业、航天工业、计算机和电子通信等新兴的高科技产业。

另外，世界上每年还有约 60 吨黄金被用于医药医疗领域，主要用于镶牙和治疗风湿性关节炎等。黄金在摄影、医疗以及其他工业领域也得到越来越广泛的运用。

第二节　黄金对抗通胀的价值

一　通胀对财富的侵蚀

通货膨胀是财富的天敌，它对现金或存款形式的资产威胁最大。通胀会侵蚀资产的价值，让购买力贬值。下表为美国自 1913 年以来的通货膨胀数据，该数据以 1982—1984 为基准(100)，显示美国近一百年的通货膨胀情况，从中我们可以看出通胀及时间对资产的侵蚀。例如，如果在 1984 年拥有 100 万美元，到 2006 年，通胀已经让这 100 万美元的购买力缩水了近一半。即 1984 年，100 万美元可以买到的商品，在 2006 年需要 194 万才能买到。

美国通货膨胀数据(1913—2007 年)

年　份	年平均(%)	年百分比变动(通货膨胀率)
1913	9.9	—
1923	17.1	1.8
1933	13.0	-5.1
1943	17.3	6.1
1953	26.7	0.8
1963	30.6	1.3
1973	44.4	6.2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

年　份	年平均(%)	年百分比变动(通货膨胀率)
1983	99.6	3.2
1993	144.5	3.0
2001	177.0	2.8
2002	179.9	1.6
2003	184.0	2.3
2004	188.9	2.7
2005	195.3	3.4
2006	201.6	3.2
2007	205.5	2.0

下表显示了1%～15%的平均年通货膨胀率范围内，当投资期限分别为1年、5年、10年、20年时，投资者手中1万元现金购买力的变化。如表所示，当通货膨胀率为3%时，1万元现金在20年后的购买力只相当于现在的54%，如果通货膨胀率为15%，则20年后其价值已接近零了——0.04。也就是说，在每年15%的通胀率侵蚀下，如果不做任何投资，20年后手上的1万元现金基本上等同于废纸。

1万元现金购买力的变化

年通货膨胀率	1年后	5年后	10年后	20年后
1%	0.99	0.95	0.90	0.82
2%	0.98	0.90	0.82	0.67
3%	0.97	0.86	0.74	0.54
4%	0.96	0.82	0.66	0.44
5%	0.95	0.77	0.60	0.36
6%	0.94	0.73	0.54	0.29
7%	0.93	0.70	0.48	0.23
8%	0.92	0.66	0.43	0.19

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

年通货膨胀率	1 年后	5 年后	10 年后	20 年后
9%	0.91	0.62	0.39	0.15
10%	0.90	0.59	0.35	0.12
12%	0.88	0.53	0.28	0.08
15%	0.85	0.44	0.20	0.04

资料来源:《资产配置的艺术》,戴维·M.达斯特著。

当前中国的通货膨胀形势日趋严峻,国家统计局最新发布的数据显示,中国 8 月份消费者价格指数(CPI)较上年同期跃升 6.5%,创 1997 年以来最大升幅。而目前银行一年期存款的利率仅为 3.87%,还要扣除 5%的利息税。也就是说,老百姓在银行里的钱按目前的通胀水平在以每年 2.82%左右的速度贬值,20 年后只相当于现在的 60%左右。



二 黄金 VS 通胀

理财的第一目标就是对抗通胀对资产的侵蚀,即获得比通货膨胀率高的资产回报。

应对通货膨胀的最好办法就是赶在通胀上升前持有抵御通胀的资产。一般来说,抵御通货膨胀的最佳对策是变现金为实物投资,如房地产和黄金等贵金属。不过,投资房地产所需资金量较大,且周转时间长,变现能力弱。相比之下,对多数个人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与家庭而言，投资黄金在进入门槛，流动性等方面都具有相对的优势。

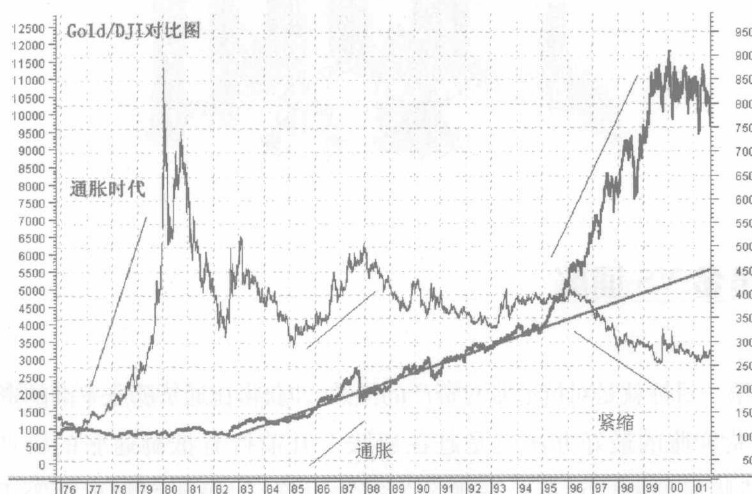
黄金天然具有对抗通货膨胀的独特价值。作为这个世界上唯一的非信用货币，黄金与纸币、存款等货币形式不同，其自身具有非常高的价值，而不像其他货币只是价值的代表，而其本身的价值微乎其微。在极端情况下，货币会等同于纸，但黄金在任何时候都不会失去其作为贵金属的价值。因此，黄金可作为价值永恒的代表。

以英国著名的裁缝街手工西装为例，一百多年来的价格都是五六盎司黄金的水准，这是黄金购买力历久不变的明证。而一百年前几十英镑可以买套高档西装，但现在连只袖子都买不到了。

在当前，通胀横行，流动性泛滥，人民币升值，股市动荡……这些都让黄金成为日趋流行的投资热点。黄金因其对抗通胀的特性而备受投资者青睐，金价也因而大幅上涨。

而与其他资产类别相比，在通货膨胀的时代中，价格上涨最多，表现最好的资产莫过于黄金。如下图黄金与道琼斯指数对比图可以看出，历史上，在通货膨胀时期，金价在多数时候都表现得好于股票价格。特别是1970年代全球性的通货膨胀时期，黄金价格涨幅接近24倍，而道琼斯指数基本上处于窄幅波动之中。

黄金与道琼斯指数对比图



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为什么金价的表现通常要超越房地产市场和股票市场？因为黄金市场的容量较小，所以更容易出现价格大幅上涨的情形，同时，金价即使出现泡沫性的上涨（这是必然的，任何一个资产价格在高潮阶段必然有泡沫存在），对经济的影响也是微乎其微的，对实体经济基本不存在什么负面影响。而一旦股票和房地产市场出现泡沫，则是政府和普通民众所不能容忍和接受的，因为这两个市场和经济生活息息相关，如果泡沫形成并破灭，足以将一个国家的经济带入衰退。

第三节　黄金在投资组合中的作用

一　资产配置必备黄金

有关数据显示，全球各国投资者的主要投资工具仍然是股票、债券等传统资产，如表所示：

美国、英国、日本投资者的资产组合比较

	国内证券	国际证券	国内债券	国际债券	现金	房地产	其他
美国	47%	13%	33%	1%	1%	2%	3%
英国	39%	28%	23%	1%	2%	7%	0%
日本	29%	16%	26%	11%	11%	1%	6%

注：这里的房地产投资不包括自己的居住用房。

资料来源：UBS 全球资产管理公司（UBS Global Asset Management），2005 年。

毫无疑问，资产组合单一化将导致投资者在市场发生巨大波动时处于被动地位，而黄金恰恰就是投资工具多样化的理想对象之一。

从资产配置的角度考虑，由于黄金与多数资产负相关的特性，黄金能平衡投资组合的整体风险，以获得更为稳健的收益。因此，以股票为例，黄金可作为股票资产的有效对冲手段，当股票在投资者的投资组合中占据较大比例时，加入黄金资产就能使

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

整个投资组合的风险更为平衡,优化风险收益比。其中的意义绝不亚于选择一只好的股票和买卖时机。这里就体现了资产配置对于投资收益的重要意义。

下表为 Handy&Harman 金条现货价格指数月收益率与一些资产类别收益率的相关性,可作为资产配置的参考。

Handy&Harman 金条现货价格指数月收益率与以下因素的相关性

时期	年数	复利年增长率	标准差	美国股票	非美国股票	美国固定收益证券	房地产	通货膨胀率
1971—1981 年	11	24.0%	44.1	0.02	0.32	0.00	0.00	0.12
1971—1991 年	21	11.3%	37.8	-0.02	0.22	-0.03	-0.01	0.15
1971—2001 年	31	6.6%	32.5	-0.03	0.20	-0.02	-0.01	0.18
1981—1991 年	11	-4.5%	17.4	-0.02	0.13	0.02	-0.04	-0.07
1981—2001 年	21	-3.5%	14.0	-0.04	0.12	0.02	-0.04	0.00
1991—2001 年	11	-3.1%	9.7	-0.14	0.08	-0.01	-0.10	0.16

许多人都认为,投资成功的关键在于选对投资品种,并且把握恰当的买卖时机。但从投资组合的角度考虑,如何进行资产配置实际上决定了收益状况。所谓的资产配置,就是指投资者根据个人理财需求,将资产在股票、债券、现金、商品等各类投资品种上配置不同的比例,以风险与收益比最优化为原则,追求投资组合的长期稳健收益。

学者博林森在 1986—1991 年发表的论文指出,长期而言,投资组合的收益有 93.6%决定于投资者如何进行资产配置,选股策略仅贡献了 4.2%,买卖时机更只占了 1.7%。

当时美国最大的基金公司 Vanguard 的董事长柏格(John Bogle)为了证实博林森的结论是否正确,特别组成一个内部委员会,针对旗下的退休基金进行研究,结果是,在 1987—1996 年,该公司的基金报酬率有 88.7%决定于资产配置的方式。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

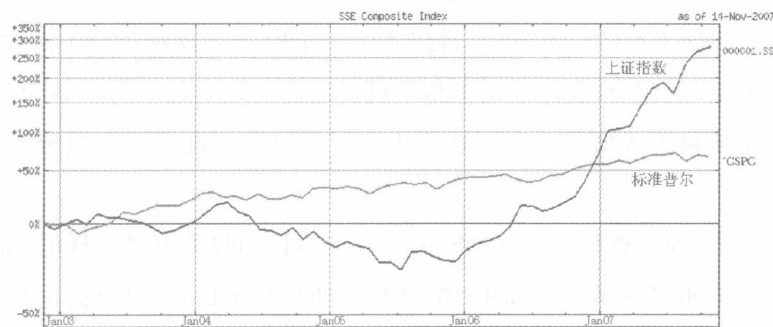
这些研究结果告诉我们，同股票基金一样，个人或家庭理财要想长期稳定增加资产价值，通过合理的资产配置构建投资组合是成功的根本。

二 黄金＋股票

对国内投资者最具现实意义的是，黄金能有效对冲股票市场的风险。当股市日趋火热而至癫狂时，理性的投资者不能不考虑如何平衡其股票资产的风险。自1988年以来，标准普尔500指数与黄金价格的相关系数是－0.85，到1994年以后，负相关性已升至0.94。换句话说，美国股市的变动可以解释88％的金价变动。

由于中国内地A股市场的封闭性，其走势往往比较独立，随着近几年中国经济地位的上升及开放程度的增加，其与国际股市的联系已日趋紧密，如下面上证综合指数与标普指数对比图所示，2001年以来，二者呈较为紧密的正相关。而从最近半年多时间的情形看，中国股市与国际资本市场的联系更为深入，几次内地A股的大跌对国际股市都造成一定的影响。

上证综合指数与标准普尔对比图



图片来源：www.yahoo.com

虽然受限于数据的缺乏，作者无法统计出A股与金价的相关系数，但二者呈现较高的负相关是毫无疑问的，且此负向趋势在日后有望进一步增强。因此，以A股与黄金为基础构建投资组合已然切实可行，这类投资组合的风险相较将资产全部投资股票市场的策略，风险与波动性无疑会更小。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最好的投资组合莫过于各资产类别相关性低，又具有长线增值的趋势。前者使得整个投资组合的波动性和风险系数降低，后者则能为该投资组合带来良好的长期收益。就A股和黄金这两类资产构成的投资组合而言，由于二者呈较高的负相关性，因此该投资组合的风险系数就要比单一投向A股或黄金低，而如果二者又都有长期看好的趋势，那该投资组合可谓非常成功。

现在几乎没有人否定中国股市长期向好的趋势，同样的，怀疑黄金大牛市的人也少之又少。虽然这轮牛市自2001年以来已持续了6年多，但很多证据显示，这轮黄金牛市将再持续十年甚至更长时间。在上一轮牛市中(1971—1980年)，投资黄金的复利年增长率超过24%，而2001—2006年黄金市场给予投资者的复合回报也超过了24%，接近25%。“阳光之下，再无新事”，所谓黄金牛市，就是能为投资者带来如此的高回报。

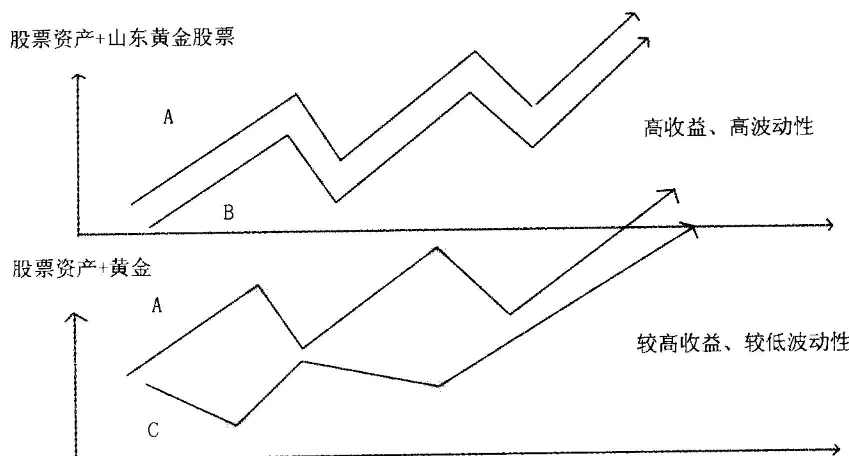
有人会问，受益于金价上涨和整体股市向好，A股市场上诸如山东黄金(600547)、中金黄金(600489)等以金矿开采为主业的上市公司，其股价涨幅远大于金价的涨幅，以其作为投资组合中黄金的替代品，收益不是更好吗？诚然，在A股市场大涨的情形下，黄金类股票会有着相对金价更好的表现，作者也认为该类股票是长线投资的极佳选择。但其与A股市场的整体表现是息息相关的，具有极高的正相关关系，因此，从风险平衡的角度看，它替代不了黄金资产在投资组合中的作用，而“A股+黄金类股票”的组合，实际上是把整个投资组合的风险集中到A股市场中，其表现基本上完全依赖于A股的走向。这也失去了通过资产配置平衡投资组合风险的初衷。

如下图所示，如果黄金、股票市场、黄金股票的长期收益率是一样的，那么“股票+黄金股票”与“股票+黄金”这两个组合的长期收益率也是一样的，但后者的波动性与风险却小于前者。这样，对于那些稳健型的投资者而言，后者这一投资组合无疑更具有吸引力。

因此，不论从长线收益水平还是从风险平衡的角度看，在投资组合中，黄金可谓是一只更胜蓝筹的长线“绩优股”。内地投资者在现有的股票资产中加入黄金资产，将能减少整个投资组合的波动性和风险，又不失去长线增值的机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资组合对比示意图



第四节 黄金是平衡汇率风险的手段

一 平衡美元资产风险

于国内投资者而言，一个极具现实意义的问题是人民币的不断升值。当前国内居民的外汇资产主要是美元存款，在人民币逐步升值的现实和预期下，而且美元也因其自身的因素面临长期下跌的压力，因此国内居民持有美元资产就面临着汇率风险的损失，如图人民币/美元汇率中间价所示，自汇改以来至2007年9月19日，人民币/美元的汇率已累计升值7.3%。

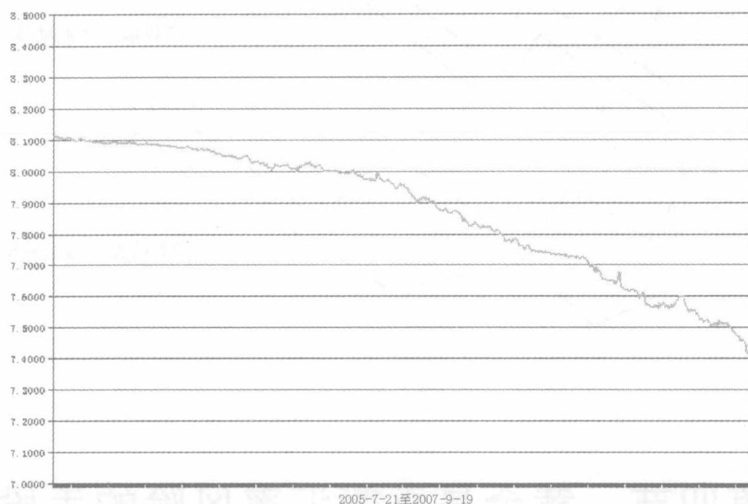
如投资者手中持有一定数额的美元资产，则需要寻求一种汇率风险对冲工具，但目前国内的外汇投资渠道和方式非常有限。实际上，由于黄金与美元存在高度的负相关关系，就成为了对冲美元汇率风险的绝佳选择。

举例而言，假设某位投资者投入一万美元购买为期一年、约定收益率为5%的银行理财产品，那么他首先需要将人民币兑换成美元。假定此时美元兑人民币汇率为1:8.0，则该投资者需要付出本金8万元。一年以后，在产品到期时按约定收益率收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

回本金和利息即 10500 美元。

人民币/美元中间价走势图



如果这时美元汇率贬值，兑人民币汇率为 1∶7.5，那么投资者的回报实际上已经缩水，即 78750 元。而如果在投资组合中加入一定比例的黄金资产，就能有效对冲美元资产的风险，因为黄金与美元通常呈负相关关系。实际上，黄金在近几年的上涨，一大原因正是由于美元汇率的不断走低。

以各主要货币计价的黄金价格涨幅（2000—2005 年）

	2004—2005 年	2002—2005 年	2000—2005 年
欧元	8.87%	9.20%	18.37%
英镑	9.62%	18.75%	32.80%
美元	8.62%	43.52%	59.24%
日圆	10.92%	26.74%	63.23%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

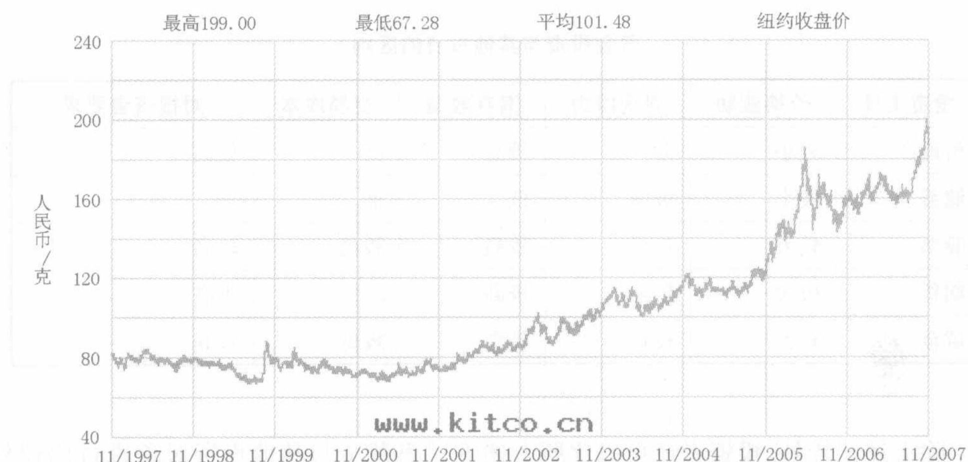
二 平衡人民币资产风险

在人民币升值的预期和现实的当前，讨论平衡人民币资产风险未免会被认为不合时宜，但我们不要忘了，人民币升值的预期也就是近几年的事情，特别是在1998年之后的几年，对人民币的预期是要大幅贬值，当时黑市上人民币/美元的汇率已至10:1。

而目前人民币升值已至高潮，有远见的投资者就必须考虑如何不将所有的资产都放在人民币资产这一个篮子里，如何平衡人民币资产的风险。人民币资产的另一头，当然就是外币资产，平衡人民币资产的主要手段，就是投资海外市场。但在当前资本项目管制的情形下，操作上比较麻烦，只适合有一定海外资产，并对海外市场有相当认知的投资者。

对于多数的普通投资者，可将黄金作为一项平衡人民币资产风险的便捷手段。投资者通过在国内购买黄金，即使是用人民币标价，也可以平衡人民币汇率或资产贬值的风险。原因就在于黄金的价格是最具国际性的，国内的金价基本上跟随国际金价的走势，人民币汇率上的变化也很敏锐地反映到人民币标价的黄金价格上来。

黄金10年走势图（以人民币计价，截至2007年11月16日）



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

例如，一投资者在160元/克时购买了10千克的黄金（假设当时的人民币/美元为8:1，则黄金的美元价格为20美元/克），如果人民币对美元的汇率大幅走贬，变成10:1，而此时国际市场上的美元价格仍旧为20美元/克，则国内人民币价格的黄金变成200元/克，投资者手中的黄金并未跟随人民币汇率贬值，以人民币标价反而是升值了，因而达到了平衡人民币资产贬值风险的目标。

因此，黄金就提供了一个绝佳的平衡人民币资产风险的手段——在资金不需要兑换成外汇，也不需要将资金“出海”的情况下实现，同时也避免了当前持有外币资产导致的汇率损失。

第五节 黄金与其他投资品种的对比

一 黄金投资与其他投资的区别

对个人投资者来说，目前国内比较常见的投资工具主要有房地产、储蓄、有价证券、期货和黄金。

黄金与这些投资工具的对比如表所示。

黄金投资与其他投资的区别

投资工具	价格波动	变现能力	潜在收益	交易成本	对投资者要求
房地产	较小	差	较高	高	较高
储蓄	极小	极强	低	低	低
股票	较大	较强	较高	较低	较高
期货	极大	较强	极高	较低	极高
黄金	较大	较强	较高	较低	较高

除上述比较外，投资者还可以比照上述方式将黄金与其他投资对象进行比较分析，如白银、古玩、珠宝、名表之类，从中可以获得一些有益启发。可以看出，黄金具有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价值稳定、流动性高的优点，是对付通货膨胀的有效手段。

一般来说，无论黄金价格如何变化，由于其内在的价值比较高而具有一定的保值和较强的变现能力，从长期看，具有抵御通货膨胀的作用；房产从长期看，具有很大的实用性，如果购买时机、价格和地区比较合理，也有升值潜力；而储蓄对应对各种即时需求最为方便；股票盈利性与风险性共存。这些投资的优势和作用，要根据各种目的、财力和投资知识而决定。

二 黄金投资与股票投资（A股）的区别

* 黄金投资可以杠杆交易，小资金做大交易。
* 黄金投资可以24小时交易，而股票为限时交易。
* 黄金投资无论价格涨跌均有获利机会，获利比例无限制，亏损额度可控制；而股票是只有在价格上涨的时候才有获利机会。
* 黄金价格最具世界性，不会被人为控制；而股票容易被人为控制。
* 股票投资交易需要从很多股票中进行选择，黄金投资交易只需要专门研究分析一个项目，更为节省时间和精力。
* 黄金投资交易不需要缴纳任何税费，而股票需要缴纳印花税。
* 黄金市场信息公正透明，无法凭借内部消息内幕交易。

三 黄金投资的优势

在投资市场上，供投资者选择的投资品种十分丰富。为什么要选择黄金投资呢？黄金投资与其他形式的投资到底有哪些方面的优势呢？

税收上的相对优势

黄金可以算是世界上税负最轻的投资项目了。其交易过程中所包含的税收项目，基本上也就只有黄金进口时的报关费用。与此相比之下，其他的不少投资品种，都存在着一些容易让投资者忽略的税收项目。例如，在进行股票投资时，如果需要进行股票的转手交易，还要向国家交纳一定比例的印花税。如此计算下来，利润将会成比例减少，如果是进行大宗买卖或者长年累月地计算，这部分的费用可谓不菲。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

又比如说，进行房产投资，除了在购买时需要交纳相应的税收以外，在获得房产以后，还要交纳土地使用税。当投资者觉得房价已经达到了一定的价位度，可以出售获利的时候，政府为了抑制对房产的炒作，还会征收一定比例的增值税。这样算下来，收益在交纳赋税以后，与以前所比会有很大的差别。

在进行任何一种投资之前，都应该对所投资的项目的回报率进行分析（投资回报率＝投资净收益/起初的投资额）。这里所涉及到的投资净收益，是交纳赋税以后的收益。也许投资者开始觉得自己大赚特赚了一笔，但是当支付了一定比例的税收后，收益也许让投资者感到少得可怜。尤其是在一些高赋税的国家里，投资前的赋税计算就变得极其重要，否则可能会做出错误的投资决策。

产权转移的便利

假如您手头上有一栋住宅和一块黄金。当您打算将它们都送给您的子女的时候，您会发现，将黄金转移很容易，让子女搬走就可以了，但是住宅就要费劲得多。住宅和股票、股权的转让一样，都要办理过户手续。假如是遗产的话，还要律师证明合法继承人的身份，并且可能要交纳一定的遗产税，这样您的这些财产就会大幅度缩水。

由此看来，这些资产的产权流动性根本没有黄金优越。在黄金市场开放的国家里，任何人都可以从公开的场合购得黄金，还可以像礼物一样进行自由转让，没有任何类似于登记制度的阻碍。

世界上最好的抵押品种

很多人都遇到过资金周转不灵的情况，解决这种窘困的方法通常有两种，第一是典当，第二是举债。举债能否实现，完全依赖个人的信用程度，而且借到的能否够用也不能确定。这时，黄金投资者就完全可以把黄金进行典当，之后再赎回。

可以用来典当的物品种类很多，除了黄金以外还有古董、字画等等。但是由于古董、字画等投资品的赝品在市场上实在是不少，因此典当黄金就要容易得多，需要的只是一份检验纯度的报告。正是由于黄金是一种国际公认的物品，根本不愁买家承接，一般的典当行都会给予黄金达90%的短期贷款，而不记名股票、珠宝首饰、金表等物品，最高的贷款额也不会超过70%。

不过在银行方面用黄金进行抵押就有一定的差别。例如，在香港的银行就不习

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

惯接受黄金作为抵押品，可能是不欲进行检验或者是风俗方面的原因吧。但是在法国这种黄金文化比较深厚的地方，银行都欢迎用黄金进行贷款，而且贷款的比率能达到百分之百。

保持久远的价值

商品在时间的摧残下都会出现破坏和老化的现象。不管是房产还是汽车，除非被某个名人使用过，不然经过岁月的磨练都会有不同程度的贬值。而黄金由于其本身的特性，虽然会失去其本身的光泽，但是其质地根本不会发生变化。表面经过药水的清洗，还会恢复其原来的面貌。

即使掉入了它的克星“黄水”里，经过一连串的化学处理，它仍然可以恢复其原有的面貌。正是由于黄金是一种恒久的物质，其价值又得到了国际的公认，所以从古到今都扮演着一个重要的经济角色。

对抗通胀的最理想武器

近几十年间，通货膨胀导致的各国货币缩水情况十分剧烈。等缩水到了一定的程度时钞票就会如同废纸一般。此时，人心惶惶，任何政治上的风吹草动都会引起人们纷纷抢购各种实物的自保行为。比如曾经在南美的一些国家里，当人们获得工资后，第一件要做的事情就是跑到商店里去购买各种实物和日用品。很大面值的纸币连一个鸡蛋都买不起，这就是当时的真实写照。黄金价值却会跟随着通胀而相应上涨。因此，进行黄金投资，才是避免在通胀中被蚕食的最佳方法。

黄金市场很难出现庄家

任何地区性股票的市场，都有可能被人为性操纵。但是黄金市场却不会出现这种情况。金市基本上是属于全球性的投资市场，现实中还没有哪一个财团的实力大到可以操纵金市。也有一些做市的行为在某个市场开市之处，但是等到其他的市场开始交易的时候，这些被不正当拉高的价格还是会回落，而又再次反映黄金的实际供求状况。也正是由于黄金市场做市很难，所以为黄金投资者提供了较大的保障。

没时间限制，可随时交易

全球黄金市场周一到周五，24 小时不间断交易：每日早六点悉尼开市，到日本、上海与香港的黄金市场开始交易，下午法兰克福和伦敦接着亚洲市场开市，最后晚上纽约开市直至凌晨 3—4 时闭市。通过全球各地主要黄金市场的连续交易，将分散的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

黄金市场连贯成一个全球性的不间断交易的黄金市场。没有时间的限制，投资者可以随时获利平仓，还可以在价位适合时随时建仓。另一方面，黄金的世界性公开市场不设停板和停市，令黄金市场投资起来更有保障，根本不用担心在非常时期不能入市平仓止损。

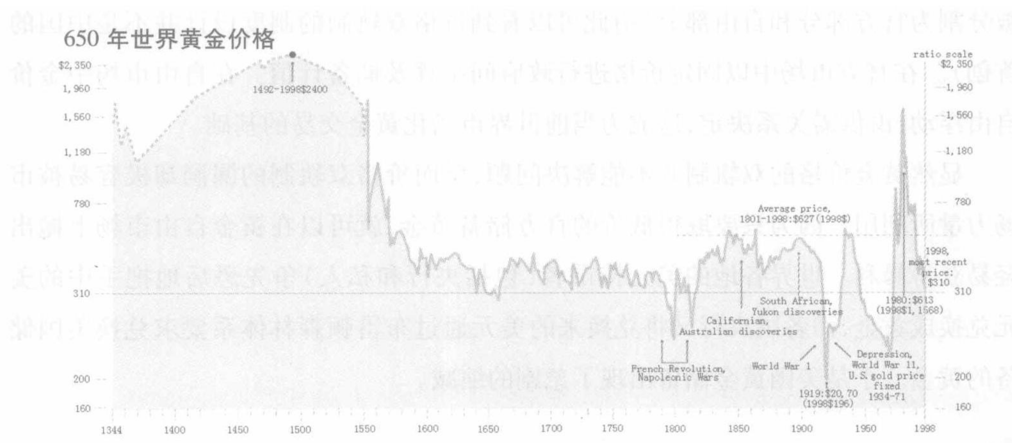
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章 黄金投资基础知识

第一节　黄金价格的历史

一　世界黄金与白银历史价格

黄金价格的历史因为缺乏数据已无法做太多精确的考证，下面两图是按 1998 年的价格水平，经通胀调整后 1998 年之前 650 年期间的世界黄金价格，和按 1998 年的价格水平，经通胀调整后 1998 年之前 650 年期间的世界白银价格。从这两幅图中，我们可以一窥金价和银价大致的历史进程。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

650 年世界白银价格



二　当代历史上第一次黄金大牛市

当代历史上第一次黄金大牛市开始于 1968 年，当年美国宣布不再按每盎司 35 美元官价向市场供应黄金，黄金市场金价自由浮动，黄金价格开始挣脱美元的束缚。

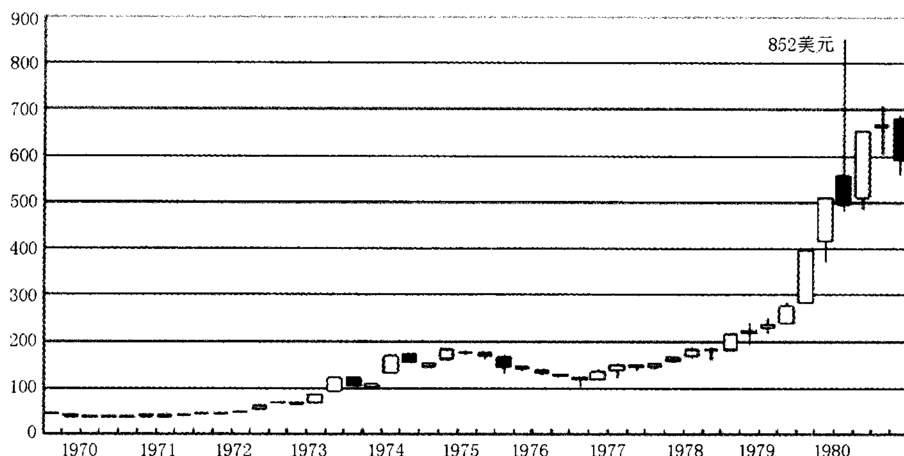
但各国政府或中央银行仍按官价结算，从此黄金开始了双价制阶段。黄金市场被分割为官方部分和自由部分（由此可以看到价格双轨制的制度设计并不是中国的首创）。在官方市场中以固定价格进行政府间结算及储备计值。在自由市场中金价自由浮动，由供需关系决定，这成为当前世界市场化黄金交易的基础。

显然黄金价格的双轨制并不能解决问题，反而价格双轨制的漏洞却极容易被市场力量所利用。因为只要取得低价的官方储备黄金，就可以在黄金自由市场上抛出轻易获得暴利。世界各地的美元持币者（包括央行和私人）争先恐后地把手中的美元兑换成黄金，而各国央行又将兑换来的美元通过布雷顿森林体系要求兑换美国储备的黄金。于是美国黄金储备出现了急剧的缩减。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1971年8月金融市场上盛传法国等西欧国家要以大量美元兑换美国政府所储备黄金的消息,美国政府于8月15日不得不宣布停止履行对外国政府或中央银行以美元向美国兑换黄金的义务。美国政府放弃了在建立布雷顿森林体系时的承诺,不肯再将它剩余的黄金出售给西方各国,不肯再用剩余的黄金兑换回它自己发行的纸币——美元了,于是各西方国家货币也纷纷与美元脱钩。此后的黄金价格完全脱离了政府定价模式,由市场供求关系来决定,黄金冲破了布雷顿森林体系的牢笼控制,成为由市场供求关系定价的自由黄金,随后黄金价格飞速上升,如下图所示。

20世纪70年代黄金价格季线图



1973年因美元大幅贬值的诱导,再次引发了欧洲各国抛售美元抢购黄金的浪潮。在这个市场浪潮冲击下,导致西欧和日本外汇市场不得不关闭了17天。经过各国之间的紧急磋商最后达成协议,西方国家放弃固定汇率,实行浮动汇率。同时黄金涨过100美元/盎司大关,是原来官方所规定兑换价格的三倍。

在同一时期,美国和其他西方国家的通胀率再次急剧升高。加上美国黄金市场的建立和发展,美国公民在被禁止数十年后,重新获得拥有黄金的权利,交易商和个人投资者认定这些将极大地增加对黄金的需求,因而倾囊买进。金价继续不断攀升,新的历史最高价格不断被刷新。最后在美国黄金市场对美国公众开放的当天,黄金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价格才冲顶回落。此时的黄金价格是200美元/盎司。

1975—1976年间,高通胀率引发了美国和其他国家严重的经济衰退,高失业率和破产风潮是当时最突出的世界经济景象。为了平抑市场对黄金的投机需求,美国财政部宣布拍卖部分黄金储备,国际货币基金组织也同出此举,并且要求成员国使用“特别提款权”作为记账单位,取代原先使用的黄金。当美国和国际货币基金组织的黄金进入市场销售时,黄金市场价格创出了低价102美元/盎司。但此时拍卖中的黄金总是被踊跃认购的买单所消化。

1977年黄金价格出现大幅反弹,此时通货膨胀重新成为世界各国的焦点,很快金价在1978年又超越了前次高峰的200美元/盎司。

1979年,黄金市场出现了买方力量大有不管任何人抛出多少黄金就吃下多少黄金的气势,迫于强大的市场购买力的压迫,美国和国际货币基金组织被迫压缩了原定的黄金拍卖计划,不久就彻底放弃了这项计划。

1979年上半年黄金价格引人注目地涨过了360美元/盎司,但随后的超越众人想象力的黄金暴涨令世人目瞪口呆。1979年夏季,世界通货膨胀情况迅速恶化,美国政府的债务也以惊人的速度增长,从1970年的4000亿美元,经过九年时间翻了一番后继续增长,接近1万亿美元。

1979年下半年,黄金价格不断刷新一个个百元整数单位,400美元/盎司、500美元/盎司、600美元/盎司、700美元/盎司,一个个令人眩目的、以前市场各方都不敢想象的价格被市场力量迅速创造着……

1980年1月,当前苏联入侵阿富汗的事件发生后,黄金价格被推上了有史以来的历史最高价:852美元/盎司。

从布雷顿森林体系开始崩溃时,黄金价格从当时官方固定兑换价格35美元/盎司,一直上涨到852美元/盎司,期间只用了不到10年的时间,总体涨幅高达24倍之多。

三 1980—2000年黄金大熊市

任何金融产品的价格经过爆发性的大牛市暴涨过后,价格都会大幅回落,股票、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

石油、房地产等都是这样，黄金价格也不例外。在创造出令人眩目的852美元/盎司的价格后，黄金出现大幅震荡性回落。当时美国的通胀率从接近20%降到1982年的5%左右，挥手告别恶性通胀时代，同时世界经济进入了经济发展的最好时期，美元经过大幅贬值后，再次坚挺起来，充当了世界货币的角色。而全球实际利率水平多数时候维持在1%以上，同时股票等资本市场持续繁荣，这些都让不能生息的黄金失去了吸引力，欧洲央行也纷纷抛售其巨额的黄金储备，成为金价长期走熊的一大主要因素。

因为商品的牛熊周期一般都持续很长时间，而黄金20世纪70年代末的牛市涨幅也太大了，所以后来的价格调整周期也就非常的漫长。黄金价格从1980年后，一直处于熊市下降调整通道中，这种价格调整绵延了漫长的20年并在1999年8月黄金价格创下了251美元/盎司的熊市最低价格，如下图所示。

1976—2002 年黄金价格季线图



四 2001 年至今的黄金大牛市

1999年251美元的最低价已低于世界大多数黄金开采商的生产成本，此前持续

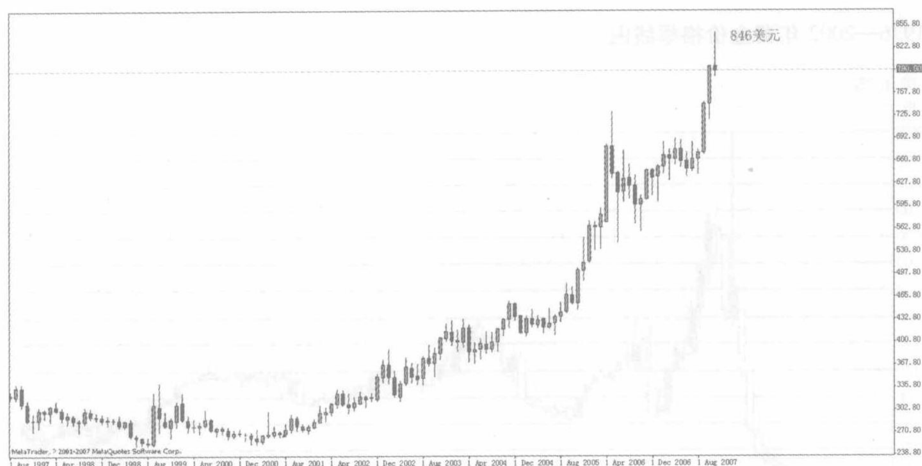
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了近 20 年的黄金大熊市让金矿开采变得越来越不受人待见，对这一行业的资本投入日渐萎缩，因而金矿开采量严重受限。

而此时对黄金的需求开始持续增长——世界经济稳健快速增长促使对黄金的消费需求旺盛，美元长期看跌的情景和原油等商品价格上涨导致对通胀的担忧渐强，黄金因其抗通胀的特性广受青睐；而黄金交易基金（ETF）的推出更是引爆了黄金的投资需求，黄金逐渐被越来越多投资机构纳入投资组合。

正是供给与需求的不平衡，让金价从 2001 年低点 253 美元开始，一路上涨，同时在 2002 年突破了自 1980 年以来熊市的长期下跌趋势线，技术走势上扭转了趋势。至 2006 年 5 月 12 日，金价在疯狂的涨势中创出了 26 年的新高 730 美元，如现货黄金月线图所示。

1997—2007 年现货黄金月线图



随后金价进入了一年多的震荡休整，对前面 6 年的上涨趋势做修正。但决定金价上涨长期趋势的基本面因素没变：美元的长期看跌前景、对黄金投资需求旺盛、官方净销售量下降、金矿开采供给停滞、生产商套期保值的减少对冲、商品市场长期牛以及当前全球市场流动性泛滥等等。而金价也在 2007 年 9 月初再度突破 700 美元的重要关口，并对关键形态作出突破，进而一路暴涨，截至 2007 年 11 月 16 日，金价已创出 28 年新高 846 美元，与 1980 年的历史高点 850 美元近在咫尺。这意味着金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价的休整期已结束，将重新进入趋势性上涨的阶段。

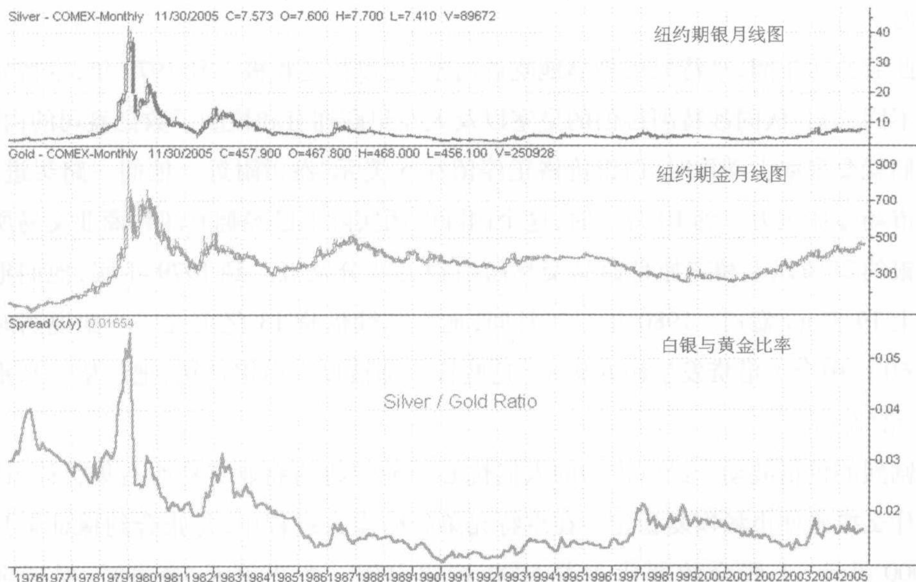
我们对金价长期走牛深信不疑，这轮牛市是与前面20年熊市对应的超级周期大牛市，将持续十几年，乃至数十年。

五 当代白银价格历史

所谓"金银不分家"，同为贵金属的一员，白银也与黄金一样有着作为货币的历史角色，历史数据显示，银价与金价保持高度的正相关关系，也基本上有着相同的牛熊周期，如下图所示，白银与黄金在多数时候的比率为50∶1。

此外，白银也有着自身的特点，例如工业需求在其总需求里占主导地位，相对黄金而言，对白银的投资需求较小，因此，银价就比金价更容易受到经济景气周期的影响。而由于白银市场规模更小，因此其波动性要远大于黄金市场。国际市场上，白银

金价银价关系图



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

几乎是全球日常波动最剧烈的商品之一。

白银在西方世界同样具备很深的渊源，从“只受制于白银和大蒜的吸血鬼”传说到耶酥最后的晚餐中的银制餐具，白银在西方宗教世界中就是神圣和纯洁的代名词。这些都是白银具备剧烈波动的大众基础，因为大家都对它投以关注的目光和心灵深处的触及欲望。

真正激活银价的还是1979年世界商品历史上的一段传奇，从此白银就再也没寂寞过，今天无数投机家带着对前辈的尊崇前仆后继地涌入白银市场。

1970年代初期，白银价格平静地在2美元/盎司附近蠕动爬行。由于白银是电子工业和光学工业的重要原料，邦克·亨特和赫伯特·亨特兄弟俩认为如果能够悄悄地垄断这个市场，会是一件有趣又有利的事情。

从1973年12月的2.90美元/盎司开始，白银价格启动、攀升。此时亨特兄弟已经持有3500万盎司白银的合约。不到两个月，价格涨到6.70美元。他们感到不费吹灰之力高额利润已经到手。但他们不知道，当时墨西哥政府囤积了5000万盎司的白银，购入成本均在2美元/盎司以下。在墨西哥政府看来，每盎司6.70美元的价格已经相当可观，所以墨政府决定立刻出售获利。墨西哥人冲垮了市场，银价跌回4美元左右。

此后的四年间，亨特兄弟静静地吃进白银，比以往还积极。到1979年，亨特兄弟通过不同公司，伙同沙特阿拉伯的皇室以及大经纪商拥有和控制了数亿盎司的白银。当他们就要采取大动作时，白银价格正停留在6美元/盎司附近。他们一路买进，不停对市场施加压力。到10月份时，这个国际财团实际上已经拥有纽约商业交易所所有白银的25%以上和芝加哥商品交易所白银的八分之五。到1979年底，他们把银价推上19美元/盎司。1980年二三月间，他们陆续借贷13亿美元——据说当时这是占60天中全美借贷发生额的9%。这些钱全部被投入白银市场，把价格一举推上41美元/盎司。

剧烈的价格波动令经营市场的人们忧心忡忡。纽约商业交易所召集会议，讨论采取什么措施使市场恢复稳定。在亨特兄弟狂购滥买过程中，每张合约保证金只需要1000美元。1张合约却代表着5000盎司白银。在2美元/盎司时，保证金占10%，而价格涨到49美元/盎司时保证金却只占0.004%。所以交易所决定提高保

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

证金要求。

这些措施有效地刹住了白银的上涨势头，也有效地遏制了亨特兄弟。本来他们是借贷买银，再用白银抵押来贷更多款项。可是现在由于银价下跌，他们的抵押品的价值日益缩水，银行要求他们提供更多的抵押品。3 月 25 日，纽约投资商 Bache 向亨特兄弟追索 1.35 亿美元，但是他们无力偿还。于是 Bache 公司指示卖出亨特兄弟抵押的白银。

白银倾泻到市场上，价格崩溃了。亨特兄弟持有数千张合约的多头头寸，价格崩溃让他们损失巨大。单为清偿债务，他们就要抛出 850 万盎司白银，外加原油、汽油等财产，总价值接近 4 亿美元。

面对灾难，亨特兄弟决定找个硬靠山。他们去华盛顿求晤政府官员，试图争取财政部贷款给他们，来帮助他们度过难关。向财政部借钱度日，这种事情通常行不通，除非以互惠作交换。亨特兄弟拿出王牌，说：我们手里还有 6300 万盎司白银，如果一下子抛出，市场就会彻底崩溃；还有，这里是美国主要银行的名单，如果得不到财政部的帮助来偿还贷款，他们也要沉船。

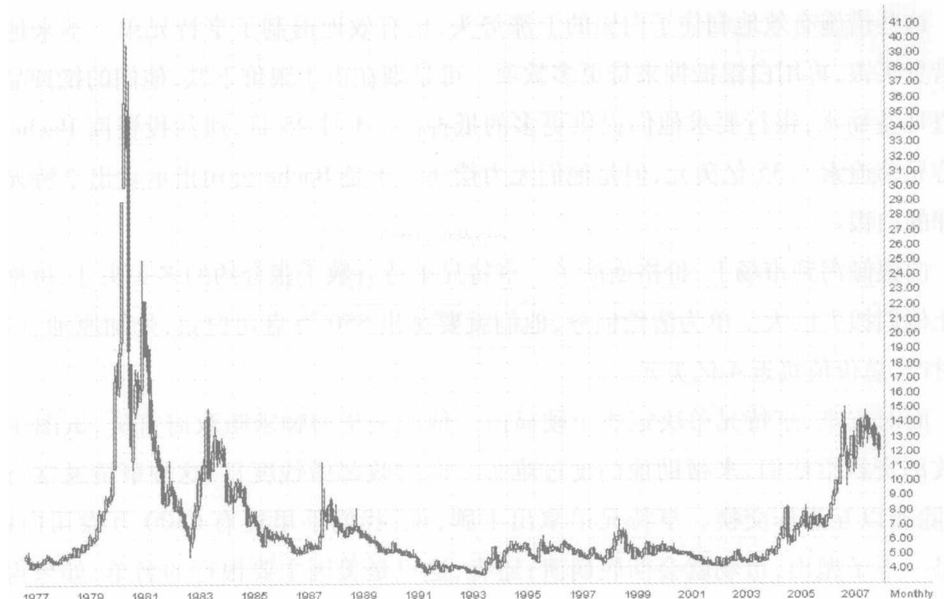
美国联邦政府最终破天荒地拨出 10 亿美元的长期贷款来拯救亨特家族。亨特兄弟操纵白银市场的梦想也就此破灭了。

但是从那以后，白银被彻底地激活了。更多时候它不像是一个商品，而像是一个股票。到现在，白银最正常的日波动就能达到 2% ~3%，极端的时候日波动可以接近或者超过 10%（今年上半年就出现了 4 次）。在商品的世界中，这是骇人听闻的日常波动率。世界范围内的商品交易都是采用保证金制度，若按照 10% 的保证金率（等于投资者资金放大 10 倍），如果投资者满仓买入白银，那么日常损益正常时间都能达到本金的 20% ~30%，遇到行情激烈波动，则会产生令人恐惧的风险或令人瞠目的利润。

如下图 1977—2007 年白银价格月线图所示，正是由于市场操纵的存在，在金价在新的牛市中创出 730 美元的 26 年高点，离 1980 年历史高点 850 美元只一步之遥时，银价只到 15 美元/盎司附近，是 1980 高点 41 美元的一半不到。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1997—2007 年白银价格月线图



第二节 国际黄金市场

一 国际黄金市场分类

全球各大黄金市场的交易时间，以伦敦时间为准，形成伦敦、纽约（芝加哥）连续不停的黄金交易，伦敦每天上午 10:30 的定盘揭开金市的序幕，随后纽约、芝加哥等先后开盘。在伦敦下午定盘价后，纽约等市场仍在交易中，此后香港也加入进来。伦敦的尾市会影响美国的早市价格，而美国的尾市会影响到香港的开盘价，而香港的尾市价和美国的收盘价又会影响伦敦的开市价，如此循环，构成周一至周五每天 24 小时不间断交易的全球黄金市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全球贵金属市场交易时段(北京时间)：

市场	交易时段
惠灵顿	9:00—17:00
悉尼	9:00—17:00
东京	9:00—15:30
新加坡	9:00—16:00
法兰克福	8:30—17:30
伦敦	8:30—17:30
纽约	9:00—16:00
北京时间	4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 1 2 3 4

在各个成功的黄金市场中，为黄金交易提供服务的机构和场所其实各不相同，可分为以下几种类型：

欧式黄金交易：以伦敦黄金市场和苏黎士黄金市场为代表。这类黄金市场里的黄金交易没有一个固定的场所。在伦敦黄金市场，整个市场是由各大金商、下属公司组成，通过金商与客户之间的电话、电传等进行交易；在苏黎士黄金市场，则由三大银行为客户代为买卖并负责结账清算。伦敦和苏黎士市场上的买家和卖家都是较为保密的，交易量也都难于真实估计。

美式黄金交易：在商品交易所内进行黄金买卖业务。这类黄金市场实际上建立在典型的期货市场基础上，其交易类似于在该市场上进行交易的其他种商品。期货交易所作为一个非营利性机构，本身不参加交易，只是为交易提供场地、设备，同时制定有关法规，确保交易公平、公正地进行，对交易进行严格地监控。

亚式黄金交易：这类黄金交易一般有专门的黄金交易场所，同时进行黄金的现货和期货交易。以香港金银业贸易场和新加坡黄金交易所为代表。交易实行会员制，只有达到一定要求的公司和银行才可以成为会员，并对会员的数量配额有极为严格的控制。虽然进入交易场内的会员数量较少，但是信誉极高。以香港金银业贸易场为例，其场内会员交易采用公开叫价、口头拍板的形式来进行。由于场内的金商严守信用，鲜有违规之事发生。

二　国际黄金市场构成

国际黄金市场的参与者，可分为国际金商、银行、对冲基金等金融机构，各个法人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

机构，私人投资者以及在黄金交易中起很大作用的经纪公司。

国际金商（做市商）：最典型的就是伦敦黄金市场上的五大金行，其自身就都是黄金交易做市商，由于其与世界上各大金矿和许多金商有广泛的联系，而且其下属的各个公司又与许多商店和黄金顾客存在联系，因此，五大金商会根据自身掌握的情况不断报出黄金的买价和卖价。当然，黄金做市商要承担金价波动的风险。

银行：又可以分两类，一种是仅仅为客户代行买卖和结算，可自身并不参加黄金买卖，以苏黎士的三大银行为代表，他们充当生产者和投资者之间的经纪人，在市场上起到中介作用。也有一些做自营业务的，如在新加坡黄金交易所（UOB）里，就有多家自营商会员。

对冲基金：近年来，国际对冲基金尤其是美国的对冲基金活跃在国际金融市场的各个角落。在黄金市场上，几乎每次大的下跌都与基金公司借入短期黄金在即期黄金市场抛售和在纽约商品交易所黄金期货交易所构筑大量的淡（空）仓有关。一些规模庞大的对冲基金利用与各国政治、工商金融界千丝万缕的联系往往较先捕捉到经济基本面的变化，利用管理的庞大资金进行买空和卖空从而加速黄金市场价格的变化而从中渔利。

法人机构和私人投资者：这里既包括专门出售黄金的公司，如各大金矿、黄金生产商、专门购买黄金消费的（如各种工业企业）黄金制品商、首饰行以及私人购金收藏者等，也包括专门从事黄金买卖业务的投资公司、个人投资者等，种类多样，数量众多。但是从对市场风险的喜好程度分，又可以分为风险厌恶者和风险喜好者。前者希望回避风险，将市场价格波动的风险降低到最低程度，包括黄金生产商、黄金消费者等，后者就是各种对冲基金等投资公司，希望从价格涨跌中获取利益。前者希望对黄金保值，而转嫁风险；后者希望获利而愿意承担市场风险。

经纪公司：专门从事代理非交易所会员进行黄金交易，并收取佣金的经纪组织。有的交易所将经纪公司称为经纪行（Commission House）。在纽约、芝加哥、香港等黄金市场里，活跃着许多的经纪公司，他们本身并不拥有黄金，只是派场内代表在交易厅里为客户代理黄金买卖，收取客户的佣金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三 伦敦黄金市场

监管机构:英国金融服务局(www. fsa. gov. uk)。

行业组织:伦敦贵金属市场协会(http://www. lbma. org. uk/core_page. html)和英格兰银行。

市场特点

* 典型的以伦敦贵金属交易市场为核心,以英格兰中央银行为储备机构的市场交易机制管理体系。

* 拥有金融性黄金和商品性黄金的完整运行体系。

* 是世界各地官方黄金交易的主要市场。

运作模式

以做市商为主体的场外交易构成了世界第一大黄金市场——伦敦黄金市场,其黄金交易主要通过以五大金商为首的做市商完成。做市商在提供黄金市场的流动性、提高市场交易效率、转移和分担风险、促进市场发展等方面发挥着重要作用。与以美国黄金市场为代表的交易所模式不同,交易所模式的黄金交易主要通过集中撮合成交,而伦敦市场的做市商模式则是各做市商根据各自的实力和经营状况报出买价和卖价,交易更加灵活,黄金的纯度、重量、交割的地点都可由客户选择。

另外,做市商直接面向机构和个人投资者报价,并以延期交割的形式,在现货商品黄金市场基础上构建了一个金融投资性的黄金市场。所谓延期交割即是投资者无须交收现金即可买卖黄金,以支付利率等方式获得持仓展期,并在恰当时机通过反向平仓操作兑现获利,而通常并不交割实物黄金。这一灵活的交易模式使得伦敦黄金市场成为机构与个人投资者投资黄金的绝佳选择,也让伦敦黄金市场成为一个市场主体遍布全球范围,交易规模最大的黄金投资市场。

伦敦黄金市场是全球范围内最有效率、流动性最好、交易成本最低也最便捷的黄金市场,是投资者选择投资黄金市场的渠道与方式的首选。不过,值得一提的是,做市商制度不像股票和期货交易所那样进行资金的统一集中清算,也没有第三方托管,

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资者的信用风险就集中在做市商和经纪公司身上，一旦开户公司面临倒闭、清算等严重问题，客户资金的安全性就面临较大的风险，因此，在选择做市商开户投资伦敦金时，投资者应该选择实力和信誉都值得信赖的公司。

四 苏黎世黄金市场

监管机构：公私合股的瑞士中央银行部门，瑞士国民银行（http://www.snb.ch/e/index3.html）。

行业组织：由瑞士银行、瑞士信贷银行和瑞士联合银行协议设立的苏黎世黄金总库。

市场特点

* 瑞士黄金市场的基础是瑞士的私人银行体系和辅助性黄金服务体系，为黄金经营提供了一个自由保密的环境。

* 瑞士黄金市场的最主要部分——苏黎世黄金交易市场以三大银行为骨干，以民间私营黄金投资交易为基础，并且和私人银行业务结合运行。苏黎世黄金市场是现货无形市场，是世界上最大的金币市场和私人投资市场。

* 瑞士黄金交易系统具有最大的包容性，是私人投资黄金及理财的主要场所，也是东西方黄金交融的场所。南非、前苏联和社会主义阵营国家的大部分黄金通过苏黎世黄金市场和西方交易。

* 瑞士不仅是世界上新增黄金的最大中转站，也是世界上最大的私人黄金的存储与借贷中心。

运作模式

瑞士的黄金体系是一种开放式自由交易的市场运行体系。政府部门由中央银行，即瑞士国民银行（SNB）行使管理职能，主要负责储备货币黄金的管理与运作，协助商业银行和钟表首饰业协会，管理黄金交易所和黄金产品制造业。

瑞士国民银行管理储备货币黄金并负责经营管理，根据瑞士政府授权从事官方黄金的买卖。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

苏黎世的黄金交易所主要由瑞士三大商业私人银行，即瑞士银行、瑞士联合银行、瑞士信贷银行为主导，通过苏黎世黄金总库制定自律规则管理。其交易单位为99.5%金，交割日期为现货当日，期货合约为到期日后的几个交易日，交割地点为苏黎世的黄金库或其他指定保管库，交易价格无涨跌停板限制。交易时间当地时间周一至周五的9:30～12:00 和14:00～16:00，报价时间3:30～11:00 和13:00～15:00。

与其他黄金交易所不同，苏黎世黄金市场黄金交易由三家商业银行代理、结算。他们不但代理客户交易，而且开展自营直接参与黄金交易，并提供优良安全的保险柜和黄金账户。投资者将所购买的黄金存入此账户后，账户所有人可提取金条或金币。投资者付款后，银行给顾客开据“黄金购买证明单”，注明黄金的数量、价格、成色、费用及价款，且免缴捐税。苏黎世黄金市场没有金价定盘制度。

瑞士三大银行也是全球从事黄金业务的综合银行，具有从事贵金属交易系统配套设施和条件，以瑞士联合银行为例(UBS)，UBS1996 年合并时曾是世界上最大的银行。它在稀贵金属方面有6 个方面的业务：稀贵金属储备，交易结算，医疗器械(牙、心脏起搏器等)，钟表(瑞士85%金表壳)、珠宝，电器元件，稀贵金属提纯。它能为客户提供一条龙服务。有自己的年处理500 吨金的大型冶炼精炼厂，有装甲车和密封非装甲车提供运输，有销售、结算、加工(表壳、珠宝、医疗器械、电子元件)，有高水平的回收提纯和雄厚的资产实力保证一条龙服务。UBS 实施会员制交易管理，会员按相应的章程和规则从事交易。

对于黄金加工制造业，其管理由行业协会和商会自律管理，直接和黄金交易所挂钩。黄金交易方面按会员制由三大商业银行代理、结算。钟表、首饰、电子元件等按照商品规律经营管理。

五 美国黄金市场

监管机构：美国联邦储备委员会及所属联邦储备银行(http://www.federalreserve.gov)、美国财政部(http://www.ustreas.gov)、美国商品期货交易委员会(http://www.cftc.gov)。

行业组织：美国期货业协会、美国黄金协会、美国珠宝首饰商会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场特点

＊美国的黄金交易有现货和期货交易，且是世界上最大的黄金期货交易市场，主要集中在纽约、芝加哥、底特律、布法罗、旧金山五大交易所中，其中以纽约和芝加哥最有影响，但美国的实金交易量低于亚洲和欧洲。美国是全球黄金期货交易中心，这是它有别于其他黄金市场的典型特征。

＊美国的黄金制造业主要用于首饰、电子工业、牙科和金币，2001 年数据分别是：K 金首饰 158 吨、牙科 14 吨、工业用金 8.3 吨、其他 231.7 吨。这种商品金通过金制造业生产产品后进入市场，在相关商品部门协会自律管理下，按商品运行规律运转，其通过交易所进行交易。

纽约黄金期货市场特点

当前全球黄金市场中，纽约商业交易所（NYMEX）黄金期货价格与伦敦现货黄金价格是两大最具影响力的权威价格。全球其他市场，特别是黄金期货市场，如日本东京交易所的黄金期货价格等一般都参照纽约商业交易所的黄金价格走势而定盘，事实上纽约商业交易所近几十年来发展至今的黄金日成交量、日持仓量以及交易保证金存量分别平均为 10 万手、25 万手、300 亿美元左右（2006 年数据），已位居全球黄金期货龙头地位。

归根结底，纽约黄金期货的成功是纽约商业交易所能够最有效率、最低成本地达成交易所决定的，也是美国金融市场的地位、重要性、规范性等因素决定的。可以说，纽约黄金期货的成功取决于美国金融市场的成功，因为在全球范围内，少有具国际影响力的黄金期货，一大原因是地理范围和时差的限制，其他黄金期货市场只能局限于本地，少有广泛的国际机构加入。美国经济和金融市场在全球范围处于核心地位，就决定了纽约黄金期货成为了全球范围内最为成功的黄金期货品种。

六　香港黄金市场

监管机构：香港金管司、香港证监会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场特点

* 香港是世界五大黄金交易市场之一，是其中同时拥有实金交易、无形市场和期货市场的唯一地区。

* 香港黄金市场是一个充分市场化、各种属性黄金交易共存的体制，并且主要体现黄金投资和商品黄金交易特征。

* 实金交易由香港金银贸易商经营。无形黄金交易、纸黄金投资由香港伦敦黄金交易所经营。黄金衍生品由香港黄金期货交易所来经营。上述交易规模是亚太地区最大的，且交易中大部分为投资型金融黄金的交易。

交易模式

期货：1980年香港期货交易所开始经营黄金期货业务，买卖以分开喊价方式进行，多方合约以100金盎司为单位，保证金为每份合约1500美元。以每金盎司美元定价，每份合约的价格变动为10美元或其倍数。若每金盎司价格变动超过上一个交易日收市结算价40美元，则买卖将暂停30分钟以补交额外保证金。交易不设任何变动限制。完成每份合约时，卖方交付100金盎司标准金。期货交易所按管理规程实施管理，并参照纽约市场规则运行。

伦敦金：1974年，黄金恢复在香港市场自由买卖后，伦敦黄金交易所与苏黎世黄金交易所几大金商在香港设立了分支机构，建立了香港伦敦金市场。它是一个现货市场，黄金在伦敦交收，并在成交后两个交易日在纽约以美元结算。香港伦敦黄金市场客户可利用特别的信贷安排而迟延结算，方法涉及借贷黄金或美元、基本保证金和价格变动保证金等。这个市场进一步发展形成了香港独具特色的香港伦敦金迟延结算市场。全球的黄金交易商、制造商及生产商均参加这个市场交易。

香港金银贸易场已经拥有几十年历史，有固定买卖场地。黄金以港元/两定价，交收标准金成色99%，主要交易黄金规格为5个司马两为1条的99标准金条。目前采用公开叫价、手势成交的方式。贸易场采用会员制管理，有172名会员、31名交易场认可的金条熔铸商。香港金银贸易场完全不受政府干预或监管，七十多年来一直运行良好，成为亚洲地区深受交易商、金饰商、长线投资人士及投机人士认可的交易场所。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

香港实金市场：主要产品为金条、金币、金元宝、金像、金佛。一般香港金条的溢价为1%，这是销售金条的基本规则，溢价可确定。金价可随市波动开展实金交易，在香港的银行、金店担资银行处买卖，并相应形成了实金、黄金存折、黄金券三个投资产品。

金饰市场：香港是世界第三大金饰出口商，仅次于意大利和瑞士。香港首饰店超过1800家，制造商1000家，由各种首饰协会自律管理。

第三节　中国黄金市场

一　中国的“贫金”历史

从五千年的中国历史来看，中国一直是一个黄金贫乏的国家。虽然与世界其他民族一样，黄金在我国历史上也是财富的计量单位和拥有财富的象征，黄金在人类社会中的地位非同一般。但事实上由于中国黄金总量上的缺乏，使得黄金很难成为财富流通中介的主角。在中国近代历史上承担流通货币功能主角的是白银。中国“贫金”的现实一直延续到21世纪的今天。而产生“中国贫金”现象的原因有以下几点：

历史原因

在汉代以前中国社会商品流通领域中并不缺乏黄金，整个社会中黄金流通总量也并不缺乏。汉代以前的墓葬考古中发现了大量的黄金饰物。而且据历史文献记载，汉代以前的皇帝对有功的大臣和战将等往往动辄赏赐几百斤的黄金。由此可见一斑。

但汉代以后中国社会中的黄金总量就突然减少了，对于中国历史上的黄金总量的突然减少直到现在还是一个谜，还需要中国考古学界来继续研究破解这个谜团。其中有一个说法是，从汉代以后，中国朝代更替频繁，农民起义层出不穷，各种战争一直绵延不断，而当时的黄金事实上是储备在中国社会的王公贵族和地主阶层里，这些王公贵族和地主阶层恰恰是各种战争与农民革命的掠夺对象，为了保存这些财富，这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

些王公贵族和地主阶层必然要藏匿类似黄金这样的高价值财富。大量的诸如黄金这样的高价值财富就被埋在了华夏大地的各个角落中，“一人藏匿百人难寻”，而且各种绵延不断的战争过程中这些王公贵族和地主阶层中的很大一部分被消灭，大量黄金就成为了中国历史上消失了的财富。也许这真是中国“贫金”的一个历史解释。

近现代的战乱因素

除了上面的历史疑案外，在近代中国历史上的诸多事件，进一步造成了中国大陆“贫金”的现实。自 1840 年鸦片战争以来，中国遭受西方列强近 100 年的鸦片贸易巧取和武装抢夺与盘剥，大量的白银和黄金被当作鸦片货款和战争赔款流出中国，进一步造成了中国黄金与白银等贵金属硬通货的严重匮乏。自此以后中国境内的连年内战和日本侵略中国，更是造成了我国黄金与白银的大量外流，一部分黄金与白银用作购买军械物资，另一部分被大量达官显贵携带外逃出国。至今中国民间依然有这样的国际黄金疑案未了结。

“金圆券”事件

抗战胜利后，解放战争时期国民党政府炮制的“金圆券”事件就是另一个有代表性的黄金外流事件。国民党政府财政连年出现巨额赤字，为了弥补赤字，就大量发行法币，法币猛增，物价随之飞涨。为了避免经济崩溃，1948 年 8 月 19 日，国民党政府实行所谓的“币制改革”和“限价政策”。其中国民党政府颁发的《金圆券发行办法》规定金圆券每元含黄金 0.22217 克，发行额以 20 亿为限。按 1 金圆券折合法币 300 万元的比率收兑法币。同时规定黄金 1 两等于金圆券 200 元。白银 1 两等于金圆券 3 元。美元 1 元等于金圆券 4 元。

当时国民党政府使用高压和诱骗等手段强制推行这个法令，命令国统区的人民必须在 1948 年 9 月 30 日前将所持黄金和白银全部兑换成金圆券，过期不交者，一律强制没收。不到两个月，就从人民手中榨取金银外币总值达 2 亿美元。

1948 年 10 月初，由上海开始的抢购风潮波及国民党统治区各大城市，物价更进一步飞涨。11 月 10 日，国民党政府被迫宣布取消限价政策。12 日又公布《修正金圆券发行办法》法令，规定 1 金圆券的含金量减为 0.044434 克。公开宣布金圆券贬价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4/5，撤销金圆券发行20亿元的限额。之后金圆券无限量发行，至1949年5月，金圆券发行额为67万多亿元，金圆券也像法币一样成为废纸。

这些用“金圆券”兑换来的黄金、白银，以及国民党政府中央银行历年的黄金、白银储备等，在1949年由军舰押送至台湾。1949年1月10日，蒋经国拿出一封蒋介石的“手谕”，上面明令俞鸿钧尽快将全部库存的黄金、白银和美钞运往台湾。当时，国民党经过所谓的“币制改革”，发行金圆券，强行将民间的几乎所有黄金和美元收归国库。关于这笔款的数目，说法不一。国民党的文人陈孝威说是“黄金50万两”；也有的说是美金8000万元，黄金92.4万余两，银元3000万元；而李宗仁的秘书梁升俊说南京失守时，“国库尚有黄金280万两，美钞5000余万元，经合署的棉花纱布出售总值不下美元1500万元，还有价值巨大的有价证券”。总之，在当时这是一笔相当可观的数字，在蒋介石的直接指挥下，这笔巨额财富用海军军舰全部抢运到台湾。

当代“黄金匮乏”

1949年，中华人民共和国成立，就是在这样一个几乎“无金”的中国大陆上开始了经济建设和金融体系建设。中国政府只能从新生产黄金中获得黄金存量增加，而没有历史存留的积累。在1949年建国后的很长一段时间，我国在黄金问题上一直实行严格管制，黄金开采企业必须将所生产出来的黄金交售给中国人民银行，而后由中国人民银行将黄金配售给用金单位。那时新生产出来的黄金主要用于我国紧急国际支付和国家储备。到1982年社会大众才重新开始有权力拥有黄金，拥有黄金的渠道还只是通过商场可以购买到黄金首饰而已。

综上所述，中国大陆当前的“黄金匮乏”的历史原因就非常清楚了，我们可以清楚地看到，在中国这样一个人口和地域大国里，从1949年到1982年我们国家存在一个“黄金断层”，这个“黄金断层”持续时间长达30年，整整影响了两代人。在两代人的时间里，中国人民与黄金无缘，缺乏对黄金的各种知识的了解与认识，对于黄金的重要作用和金融功能了解甚少。这个“黄金断层”实际上导致了整个社会对黄金的普遍性无知和漠视。

中国社会大众需要对黄金理念与投资意识的大补课，迫切需要弥补中国社会与大众在黄金意识层面的大断层，中国需要一个重新唤醒民众真切认识黄金的过程，这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个过程既是挑战也是机遇。

二 中国黄金市场的现状与发展趋势

新中国成立以来，中国政府对黄金产业一直实行严格管制，黄金生产企业须将开采和冶炼的黄金，全部售给中国人民银行，再由中国人民银行经过审批环节配售给各用金单位。

1982 年，在国内恢复出售黄金饰品，以中国人民银行开始发行熊猫金币为标志，中国开放金银市场迈出第一步。1999 年 11 月，中国放开白银市场，封闭了半个世纪的白银自由交易开禁，上海华通有色金属现货中心批发市场成为我国唯一的白银现货交易市场。白银的放开视为黄金市场开放的“预演”。2001 年 4 月，中国人民银行行长戴相龙宣布取消黄金“统购统配”的计划管理体制，在上海组建黄金交易所。同年 6 月，中央银行启动黄金价格周报价制度，根据国际市场价格变动对国内金价进行调整。随后足金饰品、金精矿、金块矿和金银产品价格全部放开。

2002 年 10 月 30 日以上海黄金交易所正式开业为标志，中国黄金市场走向全面开放，黄金投资逐步走近社会大众，黄金投资在中国迎来了全新开端。

目前，中国国内的黄金总存量约为 4000～5000 吨。这包括中央银行的黄金储备和民间大众拥有的黄金制品。中国国内的黄金需求一直是以首饰性消费需求为主，每年中国市场销售的黄金绝大部分都成为了黄金饰品，工业、医疗、科研等行业占消费需求的比重较小，而黄金的金融投资需求目前还只是刚刚起步，所占的比重更是小得可怜。中国民众对黄金的理解和认识更多停留在首饰品的认识上，对黄金的金融投资功能知之甚少，黄金金融投资的参与度极低。

种种历史缘由和金融体制的限制，造成中国大陆人均黄金制品只有 3.5 克左右的现状。目前，中国大陆人均黄金年消费量只有 0.2 克，消费数量集中在黄金饰品，与港、台地区和西方国家的水平差距悬殊（阿联酋人均年消费黄金最多，达 30 克），离印度人均约 1 克的水平也有很大距离。预计今后几年中国的黄金消费将从以往每年 200 吨左右增加到 400 吨至 500 吨，这对国际黄金市场的价格将会产生非常重大的影响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

综观中国国内现状，国家缺乏长远的黄金储备规划，普通民众对黄金的投资意识、保值增值应对金融危机、通货膨胀的功能远未了解。但目前国内大众投资黄金的意识正在被唤醒，从投资需求来看，中国黄金市场在彻底开放之后，将令世界再度吃惊，中国民众在黄金金融市场上的投资能力不可低估。

中国央行行长周小川2004年9月在伦敦金银市场协会（LBMA）上海年会上表示，中国黄金市场应当逐步实现三个转变：从商品交易为主向金融交易为主的转变、由现货交易为主向期货交易为主的转变、由国内市场向国际市场的转变。这段话概括了中国黄金市场的现状和特点——以实物现货为主，市场封闭，同时也为其未来的发展趋势做了指引——黄金金融衍生产品为主要交易方式的国际性黄金市场。

当今的黄金市场可分为商品性市场和金融性市场，商品实物黄金交易额不足总交易额的3%，90%以上的市场份额是黄金金融衍生物。也就是说，黄金金融衍生物的交易才是市场的主流。而目前中国的黄金市场还停留在以实物商品交易为主的阶段。

以上海黄金交易所为例，作为我国唯一的黄金场内交易所，2005年该所年黄金交易量突破900吨，交易金额首次突破1000亿元人民币。但与世界上最大的黄金市场——伦敦黄金市场相比，上海黄金交易所的交易量不足其1%，2005年伦敦黄金市场的日均结算量高达73.83亿美元。原因无他，上海黄金交易所为场内交易，并以实物黄金为主。而伦敦黄金市场则是场外交易，并且其黄金现货延期交割的交易模式，吸引了大量的机构和个人投资者参与，因此造就了全球最为活跃的黄金市场。

上海金交所的交易却主要在会员之间，会员主要是用金企业，且一般为工业用金，因此交易主要是购买实物黄金，买入占其全部交易99.8%以上，且主要从事现货交易，供生产使用。缺乏投资目的的机构和个人的参与，价格波动幅度和弹性较差，这体现在国际金价大幅波动时，国内金价变动相对滞后，出现了一定的套利机会。

此外，中国黄金市场又是个相对封闭的市场，金交所的外资会员实行较为严格的审批，目前有1家中外合资企业会员和12家外商独资与中外合资企业客户。2005年这类会员与客户的黄金买卖总量为9427公斤，只占交易所交易总量的1.04%。缺乏国际报价机构的参与，造成国内黄金市场价格不能完全与国际市场接轨，有时甚至相背离。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

随着中国黄金投资市场的发展,许多投资者已经不满足于仅仅进行场内的撮合交易。众多黄金投资者将目光投向了黄金做市商。伴随着金价在近几年的步步走高,国内黄金市场日趋火热,国内的黄金做市商得到了蓬勃的发展。虽然目前对黄金做市商制度的法律法规还是一片空白,但黄金做市商交易制度必然要在中国生根、发展。参照伦敦黄金市场的发展历程,黄金做市商制度能够弥补目前国内现有的交易所交易模式的不足,提供黄金市场更多的交易流动性,促进中国黄金市场的繁荣。

中国已成为世界上第三大黄金生产国,第三大黄金消费国,但我国人均年黄金消费量仅约 0.26 克,远远低于 0.7 克的世界平均水平,这反映出中国黄金投资市场潜力巨大。中国黄金市场的未来在于大力发展黄金衍生产品,与国际接轨,成为国际性的主要黄金市场。而摆在眼前的道路只有一条,即"两条腿走路"——场外交易和场内交易并举。其中场内交易则是发展以黄金期货和期权为主,接近纽约和东京的黄金期货市场;而场外交易以现货延期交割的模式为主,类似于伦敦黄金市场和苏黎世黄金市场。

就场内交易而言,目前上海黄金交易所的交易品种单一,交易机制不健全:实物黄金交易成本较高,不具备做为投资性工具的功能; Au(T+D) 交易模式虽然具备了"准黄金期货"的性质,但还不是很完善,与真正意义上的保证金交易和卖空机制还有极大距离。反观国际主要黄金市场,场内交易的主流品种即是黄金期货,从纽约商品交易所,到东京工业品交易所,其黄金期货品种引导着市场对黄金价格的定位和预期。

中国证监会已批准上海期货交易所上市黄金期货,并于 2008 年 1 月 9 日正式上市交易。而在黄金期货的基础上,一系列的衍生产品,包括期权,远期,以及近几年异常火热的黄金 ETF,甚至更多的创新产品都将逐步推出,进一步加大中国黄金市场的深度和广度。

另一方面,场外交易市场的重要性更是不容忽略,从国际黄金市场的发展轨迹看,场外市场的交易量占整个黄金市场交易量近 90%。就伦敦黄金市场而言,没有固定的交易场所,其交易是通过"无形方式"——五大金商及客户网络间的相互联系组成;苏黎士黄金市场也没有正式组织结构,主要通过瑞士三大银行为客户代为买卖并负责清算。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国黄金市场未来的发展也将循此轨迹,大量的交易将通过场外交易市场完成,市场价格将会由有实力的做市商引领。其中商业银行或者说如瑞士三大银行一样的专业性黄金银行,以及一些具备品牌影响力的专业黄金投资机构将成为做市商的主体。

我们相信,中国黄金市场在经历一二十年的发展后,将逐步成为占据主导地位的国际黄金市场:首先是投资品种的丰富与多样化,黄金期货、期权、黄金存折、纸黄金、黄金 EFT、黄金远期等产品不断推出并逐步完善。其次是市场主体的广泛参与,国内黄金市场作为投资性的金融市场不但吸引大量的境内机构和个人加入进来,而且开放国门,让国际性的大银行和大金商一同参与,从而使得与国际其他黄金市场逐步接轨。我们深信,黄金市场必将成为我国除股票、期货、外汇市场之外的第四大金融投资市场。

三　上海黄金交易所

上海黄金交易所是经国务院批准,由中国人民银行组建,在国家工商行政管理局登记注册的,不以营利为目的,实行自律性管理的法人。是目前国内唯一从事现货黄金集中交易的场内交易所。随着中国黄金市场的发展和个人投资黄金的火热,上海黄金交易所不断为个人黄金投资业务的发展推波助澜。

一是加快通过商业银行进行个人保证金黄金投资业务的步伐,为个人投资者利用交易所的保证金交易品种进行黄金投资创造条件;二是让更多的商业银行参与到代理个人实物黄金投资业务中来。同时,继续向央行提出申请,为有实力的综合类会员开办个人投资业务铺平道路;三是在建立相应的控制市场风险系统和手段后,逐步扩大投资范围,允许个人投资者参与交易所所有品种的交易。

据金交所公布的资料显示,目前其推出的个人黄金投资业务主要是通过中国工商银行、深圳发展银行、兴业银行、华夏银行和昆明商业银行等五家国内商业银行代理的实物黄金投资品种,交易的标的物为成色为 99.95% 和 99.99% 的 100 克小金条。截至 2007 年 11 月底,在上述 5 家商业银行开户的个人黄金投资者已达 4 万多人。2007 年 1—11 月的个人黄金交易量达到 12.34 吨。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2007 年 10 月，在交易所的大力支持和协助下，以交易所投资品种为基础的全国首个黄金投资信托产品“国投信托/金满堂 1 号”黄金投资集合资金信托产品正式面市。

此外，为更好地满足投资者对黄金交易的需求，交易所于今年的 11 月 5 日推出了 Au(T+N)新品种。

组织形式

黄金交易所实行会员制组织形式，会员由在中华人民共和国境内注册登记，从事黄金业务的金融机构，从事黄金、白银、铂等贵金属及其制品的生产、冶炼、加工、批发、进出口贸易的企业法人，并具有良好资信的单位组成。现有会员 128 家，分布在全国 26 个省、市、自治区；交易所会员依其业务范围分为金融类会员、综合类会员和自营会员。金融类会员可进行自营和代理业务及批准的其他业务，综合类会员可进行自营和代理业务，自营会员可进行自营业务。

目前会员中金融类 20 家、综合类 119 家、自营类 10 家。据初步统计，会员单位中年产金量约占全国的 75%，用金量占全国的 80%，冶炼能力占全国的 90%。

交易方式

标准黄金、铂金交易通过交易所的集中竞价方式进行，实行价格优先、时间优先撮合成交。非标准品种通过询价等方式进行，实行自主报价、协商成交。会员可自行选择通过现场或远程方式进行交易。

交易品种和价格

交易所主要实行标准化撮合交易方式。目前，交易的商品有黄金、白银、铂，交易标的必须符合交易所规定的标准。黄金有 Au99.95、Au99.99 和 Au50g 三个现货实盘交易品种，Au(T+5)与延期交收两个现货保证金交易品种；铂金有 Pt 99.95 现货实盘交易品种和 Pt(T+5) 现货保证金交易品种；白银准备挂牌延期交收合约。详细品种信息见下表。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易品种表

交易品种	黄　金(Au)					银(Ag)	铂(Pt)
合约	Au99.99	Au99.95	Au50g	Au(T+5)、Pt(T+5)	Au(T+D)	Ag(YQ)	Pt99.95
交易保证金	100%			10%			107%
交易单位	0.1 千克/手	1 千克/手	50 克/手	1 千克/手			
报价单位	元/克					元/千克	元/克
最小变动价位	0.01 元/克					1 元/千克	0.01 元/克
交易时间	10:00—11:30　13:30—15:30			9:45—11:30　13:30—15:30			10:00—11:30 13:30—15:00
可交割条块	1 千克	3 千克	50 克	1 千克、3 千克		15 千克	0.5、1、3、4、5、6 千克
可交割成色	99.99%	99.95%以上	99.99%	99.95%以上		99.9%以上	99.95%以上
最小提货量	1 千克	3 千克	50 克	1 千克、3 千克		15 千克	3 千克
交易方式	自由报价、撮合成交						
提货方式	择库存货、择库取货（任意指定仓库存取）		择库存货、定库取货（指定仓库存取）	择库存货、择库取货（任意指定仓库存取）		择库存货、择库取货（任意指定仓库存取）	定库存货、定库取货（指定仓库）
交割期	成交即时			成交后第 5 个工作日	交割申请日		成交即时

四　中国主要黄金产地

中国重要的黄金产地有黑龙江、吉林、辽宁、河北、山东、山西、陕西、湖南等。到目前为止，中国虽没有像南非约翰内斯堡那样的特大金矿，但中国的黄金产地遍布全国各地，几乎每一个省都有黄金储藏。中国的黄金产量 1993 年达年产 60 吨，在南

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

非、俄罗斯、加拿大之后列第四位。中国重要的黄金产地如下：

黑龙江省：漠河金矿和呼玛尔河金矿历史悠久，在清朝历史中就有记载。20 世纪 70 年代发现了团结沟金矿，20 世纪 80 年代发现了老座山金矿，并已大规模开发。黑龙江有大小金矿点约 400 多处，其中沙金矿 300 多处，脉石金 70 余处。黄金产量稳步增长。黑龙江省的金矿主要分布在漠河、呼玛、爱辉、萝北、桦南、穆棱和东宁等处，由北到南形成"金子镶边"，聚积区面积一般为 500 至 2000 平方公里，最大为 6000 平方公里。

吉林省：吉林省的桦甸县夹皮沟金矿历史悠久，清朝同治年间，曾有记载日得黄金 500 两的记录，盛况空前。直到现在夹皮沟的金矿仍是吉林省的重要产金之地。目前有金矿产地 16 处，有沙金和矿山金矿点 150 余个，重要的黄金产地有二道旬子、集安县金厂沟、双河镇、夹皮沟、海沟、金城洞金矿、通化、鹁鸽砬子金矿、刺猬沟金矿和珲春河沙金矿等。

辽宁省：辽宁省的黄金开采历史悠久，全省有采金矿点 200 余处。主要分布在辽东和辽西一带。在靠近内蒙的昭乌达盟处，也有黄金出产，重要的大型黄金产地有五龙、四道沟、金厂沟梁等处，中小型金矿有北票、二道沟、寇半沟毛家庄、奈林沟等多处。

河北省：该省的采矿历史可上溯到隋唐时代，明清时河北省的黄金开采已颇具规模。全省的金矿主要在承德、唐山、张家口等地，共有采金矿点 530 多处，分布在 7 个地区的 32 个县内。特点是矿点多分散，且规模小。

山东省：该省金矿开采至少可追溯到北宋时代。目前已成为中国重要的黄金生产基地之一。黄金的总产值、产量、利润、创外汇和黄金储量，均居全国首位。国家投资新建和改建的焦家、新城、沂南、乳山四个大中型矿山，为山东省的黄金生产展示了良好的前景。现在，在全国 10 个重点金矿中，山东省就占 5 个，其中有驰名中外的招远金矿和三山岛金矿。近几年，山东省的群众采金事业也发展很快，有烟台、临沂等地区的采金矿点 250 多处。山东省的黄金主要集中在胶东半岛的招远、掖县一带，产地较为集中，易于大规模开采。

山西省：该省金矿至少可追溯到元代。19 世纪 30 年代，仅山西代县张寺沟一地，淘金者就有约 2 万人。山西省的金矿生产采用国营和民采相结合的方式，其中以民采为主。令人瞩目的是，山西省的大块自然金较多，从几十克到 70 两不等。目前该省至

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

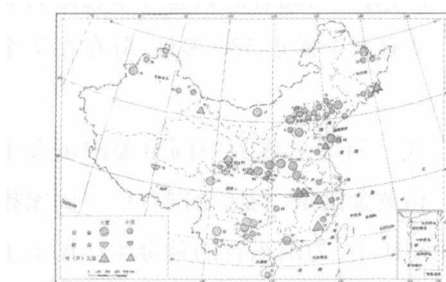
少有采金矿点85处,主要分布在恒山、五台山、狐堰山、塔儿山和中条山等地区。

陕西省:秦岭之南、汉江两岸是陕西省的黄金宝地。早在唐朝就已被列为贡金之地。地处陕西和河南交界的小柔岭金矿,是一个特大型金矿。在恒口盆地也有一个大型沙金矿,品位稳定,埋藏浅,易于开采。同时在恒口沙金矿两端又发现了两个中型沙金矿。汉中盆地简直就是一个聚宝盆。目前又在汉中的阳平关发现了阳平关大金矿,矿体品位高而稳定,经济价值和开采价值都极佳。

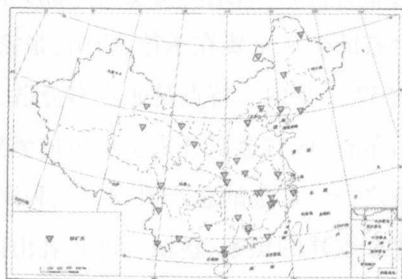
湖南省:湖南省的金矿开采比其他省都早,东周时期已有记载。古代的淘金场在衡阳以西燕水两岸,连绵达数十公里,在洪罗庙、隆古堂一带 ,古采金井竟有1000多个。湖南的金矿,经过2000余年的开采,浅部高矿已经基本上开发殆尽,但地下的黄金资源仍然十分丰富。全省的伴生金矿有数十处,适于综合开采。含金石荧脉,集中分布在湘中、湘东和湘西三个构造隆地区。

除上述产地外,还有四川、浙江、新疆、青海、内蒙古、广西、河南、台湾等黄金产量也相当可观。

中国金矿分布图



中国银矿分布图



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章 黄金投资品种的选择与对比

投资黄金的渠道与方式众多，据交易机制的不同，我们将现有的黄金投资品种分为两大类：一类是杠杆黄金，其特点是保证金交易，具有杠杆放大功能，小资金可做大交易，同时具有做空机制，即在金价下跌时也可通过卖空盈利，主要的品种有伦敦金、黄金现货延迟交割、上海 Au(T+D)、黄金期货、黄金期权；第二类是非杠杆黄金，不能做空，国内的主流交易品种是纸黄金、Au99、Au100 以及各类投资性金条等实物金。

从品种的投资特性（各品种的对比见下表）来看，杠杆黄金具有高收益、高风险的特点，适合具有一定风险承受能力和偏好，具备一定专业能力的投资者；对多数以保值和稳健增值为目的的普通投资者而言，选择非杠杆黄金投资品，并采取中长期的投资策略更为合适。

黄金投资品种对比

交易品种	伦敦金 现货黄金	黄　金 延迟交收	上海(T+D)	纸黄金	上海 Au99、 Au100
交易 保证金	1000 美元/手	10000 人民币/手或 2%或 20%	10%	非保证金交易	非保证金交易
做空机制	可做空	可做空	可做空	不能做空	不能做空

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

交易品种	伦敦金现货黄金	黄金延迟交收	上海(T+D)	纸黄金	上海Au99、Au100
交易时间	周一至周五,24小时	周一至周五,24小时	每周一至周五:夜间:21:00~2:30(周一至周四);上午:10:00~11:30(周一至周五):下午:13:30~15:30(周一至周五)	周一至周五,24小时	每周一至周五:夜间:21:00~2:30(周一至周四);上午:10:00~11:30(周一至周五):下午:13:30~15:30(周一至周五)
交易成本	差价:通常50美分;手续费:不一	差价:通常40美分;手续费:通常200~300人民币	手续费:单边万分之十五左右;延期补偿费:不一,交易所每日确定	差价:一般1人民币/克	手续费:单边千分之二
交易单位	100盎司/手	100盎司/手或10盎司/手	1公斤/手	10克起	100克起
报价单位	美元/盎司	人民币/盎司	人民币/克	人民币/克	人民币/克
开户机构	境外交易商和经纪商	内地黄金做市商	上海黄金交易所会员单位	中行、工行、建行	兴业银行、华夏银行

第一节 实物金



一 实物金品种

广义上的实物金可分为纪念性和装饰性实物金,以及投资性实物金。所谓纪念性和装饰性的实物金,前者包括纪念类金条与金币,如"奥运金条"、"贺岁金条"和"熊猫金币",后者则是指各类黄金首饰制品。此类实物金不具有真正意义上的黄金投资性质,是因为其价格并不完全取决于金价的波动,影响其价格的因素还有收藏价值和艺术价值等。同时因为其加工成本带来的较高溢价以及回购不便而导致的流动性欠佳,投资者购买此类实物金并不能充分享受金价上涨带来的收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

真正意义上的投资性实物金具有交易成本较低，与金价保持完全的正相关及联动性。从目前国内黄金市场的投资品种看，独立金商的投资性金条以高赛尔金银有限公司的“高赛尔金”、中金黄金的“中国黄金投资金条”为代表，品种日渐丰富多样，交易成本也逐渐减少，正成为老百姓投资黄金市场的一大选择。目前国内各实物金品种特点对比如下表所示。

国内各投资性实物金品种对比

品种	交易场所	规格及成色	流动性	交易费用	每日价格体系
高赛尔金条	银行柜台交易	规格：1、2、5、10盎司（1盎司=31.1035克） 含金量：99.99%	银行营业时间买卖 随时买入随时卖出	1.5元/克	以国际金价为基准，参照上海黄金交易所报价和人民币汇率走势制定，每日波动。
贺岁金条	商场柜台销售	规格：500克、200克、100克和50克等 含金量：99.99%	有限度地回购	设计费和加工费等含在企业定价里	企业定价，一般高于上海黄金交易所报价30～50元不等。
如意金	银行柜台销售	规格：50克/条 含金量：99.99%	银行营业时间买卖。 实物提货后不回购	10元/克以上	以上海黄金交易所报价为基础向上浮动
龙鼎金	银行柜台交易	规格：50克、100克、200克和500克四种 含金量：99.99%	银行营业时间买卖。 实物提货后不回购	10元/克左右	以上海黄金交易所报价为基础向上浮动
中国黄金投资金条	在金店销售	规格：1000g，500g，200g，100g 含金量99.99%	到指定场所回购	2元/克	参照上海黄金交易所实时金价，以每克加8元发售、每克减2元买入的形式交易。
上海黄金交易所黄金	自由报价撮合成交	Au50g：50克/手	实物提货后不回购	0.14%	集合竞价
		Au[T+D]：1000克/手	可同时买入和卖出	0.145%	集合竞价
		Au[T+5]：1000克/手	可同时买入和卖出	0.145%	集合竞价

资料来源：高赛尔。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二 高赛尔金条

做为国内“投资性金条”第一品牌，高赛尔金条具有交易成本低、代销网点多、回购方便等优势。通过农业银行、招商银行的代销和回购，高赛尔金条交易网络相对较广，交易更为方便。而相对国内其他实物金每克10元以上的交易成本，高赛尔的交易成本仅为1.5元/每克。

投资特点

易兑现、易流通：由高赛尔金银有限公司进行即时回购，方便投资者变现、流通，解决了黄金产品以前有价无市的投资局面。

高品质保证：高赛尔标准金条由中国最大的金银精炼厂、中国人民银行黄金指定生产单位、伦敦贵金属市场协会（LBMA）中国唯一会员、上海黄金交易所常务理事会员——长城金银精炼厂制造，其金含量不低于99.99%。

交易规则

1. 买卖报价：

高赛尔金条买卖采用国际本地伦敦黄金市场价格体系，并参考上海黄金交易所和人民币汇率报价，北京时间10:00和12:00，高赛尔公司代理交易网点开始报价，若遇价格剧烈波动，高赛尔公司也将会根据市场变化实时报价。

报价单位为每盎司人民币元。高赛尔金条加工流通费为每盎司人民币109元（约为3.5元/克），回购时退还投资者62元/盎司（约为2元/克），一买一卖加工流通费仅为1.5元/克。

2. 即时买卖：

即时买卖，客户可以按照高赛尔当时挂牌卖价在高赛尔指定代理网点购买金条，也可以将所持高赛尔金条卖回给高赛尔公司。买卖时间为：周一至周五上午10:00至下午16:30（国家法定节假日除外）。

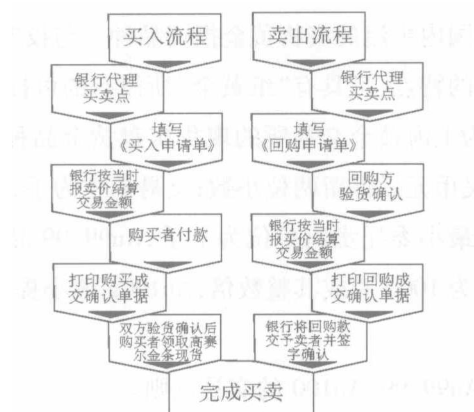
3. 金条规格：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1盎司、2盎司、5盎司、10盎司(1盎司金条目前暂时只在北京地区出售)。金含量大于等于99.99%,计量单位为金衡盎司(1盎司=31.1035克)。

4. 买卖程序:高赛尔金条买卖流程示意图。

高赛尔金条买卖流程示意图



6. 高赛尔金条回购:

高赛尔金条必须完全符合以下条件方可予以回购:符合高赛尔金条防伪标志;保留高赛尔金条原包装,金条规格、标识、外观必须完好无损;其他必要的回购检测项目,须符合要求。

高赛尔金条



7. 存放:

高赛尔金条包装盒采用红木为原料生产,做工精细、美观耐用。将高赛尔金条置于包装盒里面可起到很好的防护作用。客户购买高赛尔金条之后可存放于银行的保险箱里,如果是自己保管,则最好放于干燥之处,避免潮湿。如果客户只购买了金条而没有购买包装盒,在存放金条时须将金条用软物包裹,还要防止碰撞、挤压等,因为高赛尔金条纯度很高,质地较软,在受到较大外力时容易变形。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三 Au99.99、Au100

上海黄金交易所也与各商业银行合作，推广 Au99 和 Au100 等个人实物黄金投资品种，目前投资者已可以通过兴业银行、华夏银行、深圳发展银行等代理机构开户投资，该品种有望成为国内主流的实物黄金投资品种。与投资性金条相比，具有交易方便快捷，交易成本低的特点，且具有“纸黄金”所没有的可提取实物黄金的优势。

Au99.99、Au100 为上海黄金交易所的现货实盘黄金品种，可提取实物。报价方式为人民币元/克，人民币元后保留两位小数；交易单位为手，1 手 = 100 克；最小委托买入卖出单位为 1 手，最小委托卖出单位为 1 手；Au99.99 品种买入成交后，若需提取黄金，最小提货数量为 1000 克或其整数倍，Au100g 最小提货数量为 100 克或其整数倍。

下面用示例说明 Au99.99、Au100 的交易规则。

示例 兴业银行代理实物黄金业务

1. 个人实物黄金买卖业务

代理个人实物黄金买卖业务，是指兴业银行作为上海黄金交易所金融类会员，根据个人客户的委托，代理其在上海黄金交易所内进行实物黄金买卖、资金清算和实物交割等交易的行为。代理个人实物黄金买卖业务的代理方为兴业银行，被代理方是指在兴业银行业务开办网点（以下简称“黄金代理网点”）签署《兴业银行代理个人实物黄金买卖业务协议书》的自然人。个人实物黄金买卖业务的特点是“个人客户自主报价、撮合成交、实盘交易、实物交割、足额头寸买入、足额黄金卖出”。

2. 上海金交所交易个人实物黄金买卖业务规则简介

（1）交易品种及交易单位：根据上海黄金交易所相关规定，本行代理个人实物黄金的交易品种暂定为 Au99.99、Au100g。交易品种、交易单位和提货单位将根据上海黄金交易所有关规定的变动作相应变动。

（2）交易时间：

个人实物黄金委托买卖时间为每周一至周五（国家法定节假日除外）：北京时间

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

夜间:21:00～2:30(周一至周四),上午:10:00—11:30(周一至周五),下午:13:30—15:30(周一至周五)。

个人客户实物黄金提货申请时间:个人客户通过柜面发起提货申请的时间为每周一至周五(国家法定节假日除外)北京时间上午:9:00—12:00,下午:13:00—18:00。

个人客户通过网上银行发起提货申请的时间为周一至周五(国家法定节假日除外)全天24小时。

如有变动以上海黄金交易所公布为准。

(3)交易渠道:客户交易渠道包括柜面交易和个人网上银行自助交易。

3. 如何申请办理兴业银行个人实物黄金买卖业务

客户办理黄金交易开户手续:

(1)客户在开户前须与本行黄金代理网点签署代理协议书。

(2)客户凭本人在本行开立的黄金资金卡、身份证件原件到黄金代理网点填写一式两联的《兴业银行代理个人实物黄金买卖业务签约表》,申请开立黄金账户卡。

(3)黄金代理网点代客户向上海黄金交易所申请客户编码并打印黄金账户卡。

四 实物金投资注意事项

目前国内实物金品种越来越多,投资者在选择品种时,需要注意下面几点事项:

实物金品种选择

首先是选择投资性的实物金品种。投资者应该将以投资为目的和消费或收藏为目的区分开来,例如黄金首饰就是消费,黄金纪念币等体现的是收藏价值,而以投资为目的则是投资收益完全通过金价的波动体现出来,因此,以投资黄金为目的的投资者应选择紧贴金价、交易成本低的投资性实物金品种。

实际上,在黄金投资日渐普及及火热的今天,仍有许多投资者步入品种选择的误区。例如有许多人买黄金首饰做投资,希望日后金价上涨后再变现,殊不知,由于加

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

工费用的原因，黄金首饰的价格往往较基准金价高出20%左右的溢价。例如，2007年11月，按国际金价换算的国内金价为200元/克时，北京、上海、广州等大城市的商场，黄金首饰的价格普遍在240元/克左右。也就是说，如果以投资为目的去买黄金首饰，至少需要金价上涨20%左右以后才有可能盈利。另一方面，黄金首饰在变现的时候，除了渠道不便，还被当作旧金回收，这又折价了许多。因此，为投资黄金而买黄金首饰，是非常不明智的选择。

而那些买黄金纪念币，如近年非常火热的奥运纪念金币等的投资者，也不是真正意义上的投资黄金，因为这些纪念金币更多体现的是它的收藏价值。收藏型金币/条除了黄金本身的属性外，更是因产品题材、制造工艺、文化内涵等因素一直被投资者作为收藏品进行投资。如比较受百姓认可的生肖、贺岁、奥运金币/条等。如果收藏价值不再或减少，即使金价上涨，其价格都会下跌，因为主导黄金纪念币价格的是其收藏价值，而非金价。

实物金变现

目前很多机构只负责销售业务，并没有提供回购业务(即投资者在购买实物金之后，也可以将其重新卖回给其生产机构)。即便部分机构推出了回购业务，条件也相当苛刻。首先必须是指定的金条，同时变现的金条还得保留原包装，金条的规格、标识、外观必须完好无损；其次，回购时，还要收取一定的手续费。据了解，有的机构收取的回购手续费甚至超过10元/克；最后，部分能回购的金条在买入后，还不能放在家里，只有通过银行的保险箱进行保管，这又增加了一笔保管费用。

对于那些不能回购的金条，收藏投资者变现时只能通过典当行。然而典当行在收购金条时，其收购价仅为上海黄金交易所当日报价的6～7折。而很多金店、珠宝公司根本不提供回购业务，只能以金换金，在换取时不仅重量要打折，同时还要扣除损耗，收取加工费等。

目前市场上有一些实物金品种提供回购的渠道，如高赛尔金条、中国建设银行的“龙鼎金”，就当前的市场而言，高赛尔金条的交易成本最低，一买一卖仅为1.5元/克，而建设银行的“龙鼎金”是目前国内唯一一个由商业银行推出的自有品牌的实物金品种，依托建设银行网点遍布全国的优势和银行本身的雄厚实力，交易可以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

说是最便捷的，投资者的信赖度也是最高的。

五 实物金投资策略

由于实物金交易成本高，提取实物后交易也不方便，因此最佳的投资策略是长线投资。而长线投资策略无须多少专业知识和投入过多的时间精力，是符合大多数普通投资者自身特点，且切实可行的投资策略。

长线是金

实际上，在一个大牛市中，长线才是金，买入并长期持有是投入产出比最优的投资策略。历史上，当代首次黄金大牛市开始于 1968 年，金价从 35 美元涨到 1980 年的 850 美元，长达 12 年的时间，期间投资黄金每年有 30%的收益率。每年 30%的收益，并且长达 12 年，这样的投资业绩足以让绝大多数专业投资者仰视（被世人所推崇的“股神”巴菲特其年复合收益也不过 25%左右，只不过这一业绩持续更长——30 年时间）。而在金价涨势最为火爆的时期 1976—1980 年，金价从 100 美元/盎司左右涨到 850 美元盎司，涨幅为 7 倍多，其间投资黄金每年的复合收益率高达 70%左右。

所有这些业绩的取得，只不过是坚定一个对黄金大牛市的判断，买入并长期持有，买些金条在家藏个几年，十几年，甚至几十年，在金价最为疯狂的时候卖了就可以了（金价涨势最疯狂的时候往往就是牛市终结的时刻），这样简单的策略或许就能让你与“股神”比肩！

历史毕竟属于过去，但又一个长周期的黄金大牛市已在 2001 开始了：金价从 2001 年的 253 美元，到 2006 年 5 月最高涨至 730 美元，期间投资黄金的年复合收益率为 24%左右，而这才是这个大牛市的开端——这是与 1980 至 2000 黄金市场 20 年大熊市对应级别周期的牛市。

定额定投，长线持有

长线投资有两种方式可供参考，策略之一是跟买基金一样用“定额定投”的方式分批持续投入，长线持有，这一策略最适合那些目前可投资资产不多，而以每月或一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

定时期的部分收入去投资黄金的投资者，另外“定额定投”不需要多少时间和精力去关注和分析金价的波动，是最省心的“傻瓜”投资方式。

至于“定额定投”，是当下股票市场火爆，一些“基民”投资基金的稳健方式，同样也可适用于黄金投资，即类似于“买基金一样买黄金”——即每隔一段固定时间，以固定的金额购买黄金，而不管价格的短期波动。这一策略的优势在于可以平均成本，分散风险，平复价格的短期波动，也免去了投资者如何选择入场时机的难题与烦恼，对于当下没有太多闲钱一次性大量买入黄金的投资者最为合适。

一次性买入，长线持有

一次性买入，然后长线持有，需要解决入场价位和时机的问题。解决这个问题，我们必须借助技术分析的手段。

现货黄金周线图（截至 2007 年 1 月）



上图是国际市场现货黄金价格周线图（截至 2007 年 1 月），如图所示，金价这轮牛市的起点始于 2001 年 2 月低点 254 美元，至 2005 年 11 月，金价运行于图中的长期上升通道，表现为稳步上扬，震荡攀升。自 2005 年 12 月开始，金价开始加速上涨，并脱离了长期上升通道的束缚，直至 2006 年 5 月 12 日创出 730 美元的 26 年新高后大幅回落，当时正处在一震荡整理的状态之中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从技术分析的角度看，图中的长期上涨趋势线（即图中上升通道底部）是决定金价 2001 年以来长期上涨趋势是否延续的重要依据，换句话说，只要金价运行在该趋势线以上，则这轮黄金大牛市就将持续下去。此外，技术派重点关注的另一个技术依据是 60 周均线（均线代表了相应周期内的市场成本，60 周均线即代表了 60 周的平均市场成本）。

如图所示，在金价 2005 年 12 月加速上涨前，60 周均线与长期上涨趋势线几乎重合，可以说合二为一，从图中箭头所示可以看出，60 周均线已屡经考验，金价多次在该均线获得支撑并延续长期涨势，特别是 2006 年金价自 730 美元以来的下跌修正中，再次提供了有效支撑。因此，作者一直建议中长线投资者将 60 周均线作为判断金价长期趋势的重要指标，也是重要的入场依据，在金价运行到 60 周均线附近时买入，是进入市场的最佳时机。

如下图现货黄金周线图（截至 2007 年 10 月 29 日）所示，金价在 2007 年 6 月和 8 月两度测试 60 周均线支撑，并在 8 月中旬以后走出一轮波澜壮阔的趋势上涨行情，截至 10 月 29 日，已创出 28 年高点 795 美元。那些在 60 周均线附近买入的投资者可谓获利丰厚，尽享黄金牛市的盛宴。

现货黄金周线图（截至 2007 年 10 月 29 日）



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资建议

投资者可以根据自身的资产状况与风险偏好，从理财需求与目标出发，制定一个具体的投资计划。这里我们提供几点建议：

首先是从整个理财计划和投资组合的角度对待黄金投资。就个人或家庭理财而言，将资产在各类投资品种中合理配置，构建一个较佳风险收益比的投资组合是大前提。黄金作为投资组合中的一种，由于其与多数资产负相关的特性，有着平衡投资组合风险的功能，因而也必不可少。特别是在当前股票市场异常火热，越来越多的人投资股票，手中持有大量股票资产时，由于金价与股价也呈较高的负相关关系，就可以将黄金加入其投资组合，以平衡股票资产的风险。

其次是确定投资黄金的资产比例，黄金相对银行及债券等固定收益类的产品，其收益与风险的波动性更大，因此在可投资的资产中所占的比例不宜过高，一般为10%～30%。当然投资者可根据自身对风险与收益的偏好，适当调整投资比例。目前市面上已有5克等小规格的投资性实物金，更有利于降低投资门槛，让更多的投资者加入到黄金投资市场中来。

再则投资者要为这项长期投资确定一投资期限，我们认为，这轮黄金牛市（伴随着国际大宗商品市场的牛市）还将持续至少十几年的时间，而更乐观的预计是几十年，因为人类几千年的历史上，从来没有哪个时期，有这么多的人口（中国和印度），一起处在经济快速增长、财富不断增加和向重工业化与城市化过渡的时期，其所激发出来的对商品和黄金的需求将很可能会缔造一个历史上持续时间最长的超级周期牛市。

第二节　纸黄金

一　银行纸黄金业务

“纸黄金”指黄金的纸上交易，投资者的买卖交易记录只在个人预先开立的“黄金存折账户”上体现，而不涉及实物金的提取。盈利模式即通过低买高卖，获取差价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利润。目前国内已有三家银行开办纸黄金业务，分别是中国银行的“黄金宝”、中国工商银行的“金行家”、中国建设银行的“账户金”。

各家银行纸黄金业务对比表

银行名称	中行“黄金宝”业务	工行“金行家”业务	建行“龙鼎金”业务
业务介绍	是指个人客户通过柜面服务人员或其他电子金融服务方式，进行的不可透支的人民币对本币金的交易（或美元对外币金交易）。	属于实盘买卖业务，第一笔交易必须为买入黄金，买入的黄金由工行托管，不能提取实物黄金，可通过工行卖出账户黄金，收回资金。	“龙鼎金”是建设银行个人黄金买卖业务的统一品牌名称，“龙鼎金”品牌下包括个人账户金交易、个人实物黄金买卖两大类业务。
交易品种	本币金：以人民币为交易本金，交易单位为“克”，最低交易量为10克黄金，超出部分交易量为1克的整数倍。 “美元金”：以美元（外钞、外汇）为交易本金，交易单位为“盎司”（1盎司=31.1035克），最低交易量为1盎司黄金，超出部分交易量为0.1盎司的整数倍。	黄金（克）/人民币和黄金（盎司）/美元两个交易品种。黄金（克）/人民币买卖业务以人民币标价，交易单位为“克”，每笔交易起点金额为10克黄金，交易最小计量单位为1克；黄金（盎司）/美元买卖业务以美元标价，交易单位为“盎司”，每笔交易起点金额为0.1盎司黄金，交易最小计量单位为0.01盎司。两类账户相互独立，不能转换。	按成色划分为AU99.95、AU99.99等种类。
交易方式	柜台交易——凭“活期一本通”存折前往中国银行营业网点办理业务。 电话交易——打通95566电话，按语音提示操作。 网上交易——登陆中行网站WWW.BOCGD.COM，成功注册“黄金宝”交易功能，即可交易。	营业网点——办理账户黄金买卖业务时，填写《个人外汇/账户黄金买卖业务申请书》，并对交易凭证进行确认签名即可。 电话银行——申请开通电话银行后，直接拨通95588电话银行，进行个人账户黄金买卖即时交易和委托交易。 网上银行——申请开通网上银行后，通过“网上黄金”栏目进行即时交易和委托交易。 自助设备——可在中行的自助终端机上，查询实时汇率，并通过输入活期一本通账号和密码进行账户黄金买卖的即时交易。	柜台交易——凭存折前往中国建设银行营业网点办理业务。 电话交易——打通95533电话，按语音提示操作。 网上交易——登陆银行网站WWW.CCB.COM.CN，成功注册“黄金宝”交易功能，即可交易。
交易时间	柜台交易：各营业网点营业时间。一般为柜台交易时间：9:00—17:00。 网上、电话交易：从周一8:00至周六3:00。	柜台交易时间：09:00—17:00 网上银行和电话交易时间：周一7:00—周六4:00	柜台交易时间：9:00—17:00 网上银行和电话交易时间：10:00—15:30 20:55—23:30

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

银行名称	中行“黄金宝”业务	工行“金行家”业务	建行“龙鼎金”业务
委托交易	委托买入，委托卖出。 委托交易时效到第二天4:00。	获利委托和止损委托。 委托交易时效可以设置成24小时、48小时、72小时、96小时、120小时。	委托挂单分为获利挂单和止损挂单。 委托交易当日内有效。
报价及点差	采用国际市场报价，15秒刷新。 点差是1元。 500克～1000克优惠10% 1000克～5000克优惠20% 5000克～50000克优惠30% 50000克以上优惠40%	采用国际市场报价。 点差是0.8元，交易量大也会有相应的优惠。	采用上海黄金交易所报价。 点差是1元，交易量大也会有相应的优惠。
备注	开户和柜台交易只能在具备外币金功能的营业网点办理。 不能代理开户，只能个人亲自开户。 为便于投资者了解黄金投资的基本知识和国际金融市场的黄金信息、投资策略，中国银行将不定期举办各类讲座及培训，并通过报纸、电视台等各类新闻媒介，向投资者发送市场信息、操作指引，投资者可向中行各网点或拨打中行热线电话95566咨询。	开户和柜台交易只能在具备外币金功能的营业网点办理。 不能代理开户，只能个人亲自开户。	开户和柜台交易只能在分理处以上的网点办理。 不能代理开户，只能个人亲自开户。 投资者可以直接按建设银行的买卖报价实时成交，也可以指定价格进行委托挂单。委托挂单分为获利挂单和止损挂单。投资者根据需要，自由选择委托价格优于或等于建行个人黄金买入报价的获利挂单交易，也可以选择委托价格劣于或等于建行个人黄金卖出报价的止损挂单交易。

示 例

中国银行“黄金宝”

1. 什么是“黄金宝”？

个人实盘黄金买卖业务也称“纸黄金”、“黄金宝”买卖，是指个人客户通过银行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

柜台或电话银行、网上银行服务方式进行的，不可透支的美元对外币金或人民币对本币金的账面交易，以达到保值、增值的目的。所谓“账面交易”，是指交易只在客户存折账户内作收付记录而不进行实物交割。“黄金宝”的交易标的是成色100%的账户金，品种分为国内市场黄金和国际市场外汇黄金，报价货币分别是人民币和美元，因此也简称“国内金”和“国际金”。

2. 如何办理“黄金宝”？

办理“黄金宝”业务非常简单，只要拥有中国银行开立的活期一本通账户或一张与中行活期一本通关联的借记卡，且账户内有足够的完成交易的人民币或美元，即可到中国银行网点柜台办理“黄金宝”业务。还可以选择更方便、快捷的交易方式，如电话银行、网上银行交易。

3.“黄金宝”每天交易起止时间？

电话银行和网上银行为24小时交易，即从每周一早9点至每周六早4点(每日批处理时间、国家法定节假日和国际黄金市场休市日除外)；柜台交易时间为周一至周五每天早上9点至下午5点(国家法定节假日和国际黄金市场休市日除外)。

4.“黄金宝”交易单位和交易起点是多少？

人民币金和美元金的计量单位分别为“克”和“盎司”。1盎司约等于31.1035克。人民币金交易起点为10克，最小交易进制为1克；美元金交易起点为1盎司，最小交易进制为0.1盎司。

5.“黄金宝”买卖如何计息？

客户只可在同一个活期一本通账户内进行黄金买卖交易，通过“黄金宝”业务购得的黄金不能够支取、转账或兑现为实物黄金，且账面黄金不计利息。如果客户是卖出黄金、买入人民币或美元，则自交易当日按活期利息计息。

6.“黄金宝”业务如何收费？

“黄金宝”业务不收取任何交易手续费。银行收益体现在买入价和卖出价的价差上。

7.“黄金宝”买卖有现钞和现汇之分吗？

黄金买卖使用活期一本通账户(必须为“有折”)或借记卡账户进行交易。客户可用其存款账户的美元叙做外币金的买卖或人民币对本币金的买卖。要求美元现汇

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买入的外币金必须以美元现汇卖出;美元现钞买入的外币金必须以美元现钞卖出;人民币买入的本币金必须以人民币卖出。资金账户均不允许透支,黄金账户余额不计利息。

8."黄金宝"交易实例

2005年10月20日上午9:00,中行黄金报价为121.29/122.29。某客户在中国银行买入黄金100克,共投资12229元,其后,国际黄金价格上扬,中国银行人民币金价格随之走高。2006年1月20日,该客户准备卖出其所持有黄金。在11:07时在中国银行进行询价,此时价格为143.70/144.70。该客户以143.70的价格卖出其所持有的100克黄金,获利14370－12229＝2141。短短3个月的时间,该客户的投资回报率就达到了2141/12229＝17.51%。

二 纸黄金交易策略

兵法有云:多算胜,少算不胜,而况于无算乎!古人在长期的战争实践中总结出这样一个道理,即战前必须根据双方的经济实力、军事实力、地理位置乃至外交环境等等制定出一套最适合自己的战略,才有可能取得最终的胜利。如果只是盲目地水来土掩,兵来将挡,则无异于将战争的主动权拱手相让。我们在黄金市场中的投资行为与行军打仗一样,必须事前根据自己的风险承受能力、预期收益、知识结构、时间和精力等等制定一套适合自己的交易策略,然后再以此为依据确定相应的资金管理方法和分析预测方法。

许多有一定市场经验的投资者已经认识到交易策略的重要性,但误以为可以照搬专业人士或其他成功人士的现成策略,而忽视了与自身需求和特点的匹配性。例如,在下面所列举的这些交易策略中,资金实力较低、知识结构单一的投资者,本来更适合选择中长线的价值型或趋势型策略,如果因为一味追求高收益而选择了频繁操作的短线策略,其结果只能是承担不必要的风险。

因为目前纸黄金的交易成本较高,国内银行推出的纸黄金的交易成本普遍是国际市场的6倍左右,以双边0.8元/每克的纸黄金交易成本为例,换算成国际市场美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元/盎司的标价方法，约等于3.2美元/盎司，而目前国际黄金市场上的差价普遍为0.5美元/盎司，再则国际市场上金价多数时候的日波幅在6～10美元，交易成本与日波幅的比例接近1∶3～1∶2，短线交易的难度就可想而知了。因此，最适合纸黄金的投资策略是中线波段操作或长线投资，而非短线交易。

在纸黄金交易中，我们大致可以将交易策略分为以下几种：

价值型策略——长期投资策略

我们知道，被人们称为“股神”的巴菲特就是典型的价值型投资者。他的策略是挑选具有增长潜力的股票买入并长期持有，通过目标企业的长期业绩增长获得稳定回报，而不理会其中短期的价格走势是上涨还是下跌。作为一种具有金融属性的特殊商品，黄金与股票的内在性质截然不同，但价值型投资的理念是完全相通的。

在分析黄金的投资价值时，我们可以从以下几个方面入手：

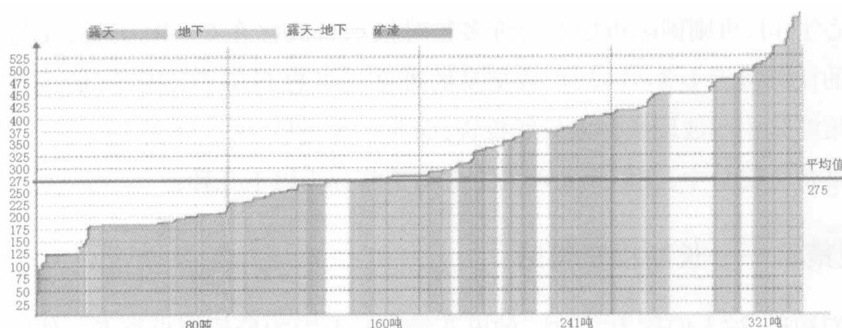
1. 生产成本：

黄金的生产周期很长，一般来说，从立项、勘探、审批、复查到项目实施等至少需要七至十年。因此，从历史上看，金价的急速上扬并不会立即对黄金产量产生明显的刺激作用，实金产量的增长往往有一个较长的时间延迟。但反过来，金价下跌到一定程度时就会立即对金矿产量形成抑制作用。

如下图所示，根据可统计的数据来源，2006年第二季度全球各主要金矿的平均生产成本约为275美元/盎司，其中部分金矿的成本接近500美元/盎司。虽然一般认为金价近几年跌到300美元以下的可能性并不大，这种数据对我们来说并没有直接指导意义，但就长期投资而言，如果世界上一些主要金矿企业的成本长期维持在现货金价上方，就有可能意味着金价下跌的空间不会太大。世界黄金协会、中国黄金协会和国内一些财经资讯提供商都会定期发布关于金矿生产成本的报告，如果读者的英文阅读能力较强，还可以直接浏览相关专业网站和主要金矿企业的年度、季度财务报告（参考网页 http://www.gold.org/discover/members/list/index.html），以便对近一两年内大致的黄金生产成本做到心中有数。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2006 年第 2 季度金矿成本曲线



2. 市场成本：

我们在技术分析中经常会用到移动平均线（MA）这个工具。移动平均线是一定时间周期内的价格均线，实际上就是相应周期内的"市场成本"，即买卖双方这一段时间内就价格达成一致的平均值。因此，类似于 200 日均线、260 日均线、55 周均线等长期均线可以认为是这一段时间内的市场持有成本。那么，当价格下跌到市场长期持有成本的时候会发生什么事情呢？下图显示，近几年金价下跌到 60 周均线的时候都得到有力支撑，随后启稳回升并延续长期看涨趋势（尤其是 2006 年 10 月份的这一次，对长期投资布局来说是一次非常好的机会）。我们可以认为市场参与者，尤其是持有黄金或看涨的一方，在金价下跌到市场持有成本的时候没有抛出或做空，同时许多人认为这个区域是很好的买入机会，因此金价再次以高于市场成本的状态向上运行。

3. 相对价值：

我们知道，抵御通胀是黄金的重要投资功能之一。当物价飞速上涨的时候，纸币的实际购买力不断下降，但用黄金仍然可以买到与从前一样多的商品。黄金价格的上涨、下跌往往与这种购买力对比有关，因此，我们可以将黄金价格与原油价格、商品价格指数、消费者价格指数（美国等主要经济体）等与物价有关的数据进行对比，以研判黄金在购买力对比方面的投资价值发生了什么样的变化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现货黄金周线图



原油是现代工业的命脉，被称为全球经济的“黑色血液”。因此油价的涨跌与全球主要经济体的通胀水平和通胀预期紧密相关，进而会直接影响投资者对黄金抵御通胀功能的选择倾向。投资者应该注意的是不要机械理解两者之间的相关关系，一看到油价上涨就马上买入黄金。因为影响金价的因素很多，某个因素在一定条件下会成为主导因素，但一段时间之后很可能转化为次级因素，甚至不起任何作用。不过，从长期走势来看，原油和黄金大多数时候都保持正相关关系。我们建议投资者在分析两者价格比率的时候，在对长期价格比率深入了解的基础上（近三十多年原油与黄金平均比价为15桶原油换1盎司黄金），参照近一年或两年的数据，正如前面所说，市场往往在一段时间内“认可”某个价格比率。

趋势型策略——中线操作策略

黄金与其他金融市场的价格走势一样，一旦朝某个方向运行一段时间以后，就会产生类似于物体运动的惯性，其主要原因之一是市场参与者的从众心理，通俗地讲就是追涨杀跌。如果我们在趋势初期能够抓住机会买入，就很容易扩大盈利。许多投资者在市场上经历了一定的挫折后认识到追涨杀跌的风险，因而往往逆势做单，不等到金价大幅下跌就坚决不买，其实这是从一个误区走入了另一个误区。因为“高位”、“低位”只是一个相对概念，只有把握住市场的主要趋势才能立于不败之地。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金价从来不会直线上升或下降，涨跌交替是所有金融市场运行的基本方式。当一段时间内价格波动的低点/高点逐渐上升/下降的时候，我们就认为市场出现了趋势。这时，能否及时判断出趋势并制定行之有效的资金管理方案就成为了交易的关键。这种对趋势的主动判断和把握与追涨杀跌式的被动决策有着本质区别。

技术分析是我们判断市场趋势的基础，许多研究道氏理论和波浪理论的书籍已经将详细方法阐述得非常清楚。一般我们通过趋势线、形态、对阻力或支撑的突破以及均线系统等指标来分析市场趋势的方向和可能的运行幅度。就时间周期而言，市场有长期趋势，也有中期趋势和短期趋势。我们所说的趋势型策略通常特指中期趋势，也就是在日图、5 日图或周图上做技术分析。

能量型策略——短线操作策略

正如前面所说，市场总是在波动中前行。我们可以将这种涨跌交替认为是“能量”的释放，也就是部分多头或空头在盈利达到一定幅度后获利了结，或者在亏损达到一定幅度后止损。对于希望“快速致富”的投资者来说，把握住每个交易日内的一次或几次波动，做足所有波段是最理想的结果。这种策略要求投资者具备足够的交易经验和技术分析能力，而且最终收益主要取决于交易的成功概率，资金管理在这里所起的作用远不如在趋势型策略中那样重要。

实际上，我们并不建议纸黄金投资者采取这种交易策略。因为国内银行纸黄金品种的交易成本普遍偏高，短线操作的获利空间极小。而且投资者需要花费大量时间和精力来看行情走势和进行交易，有可能影响正常的工作和学习安排。对于纸黄金投资者，这不能不说是一种“投入产出比”非常低的交易策略。

三　纸黄金投资技巧

作者于黄金市场投资多年，常常碰到这样的事情：多数投资者咨询黄金投资方面的问题时，总是问行情的趋势如何，是涨是跌，是买是卖，而其他方面的问题，多不被投资者关注。其实，“黄金投资是个系统工程”，投资的成功与否，除了对行情分析的判断是否准确外，资金与风险管理，经验和交易技巧，以及运气，都是具有很重要影响的因素。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而对“系统工程”的另一理解是，投资黄金市场，一次交易的盈亏不代表什么(除非过把瘾就走)，投资者追求的应是稳定持续的盈利。即使你一开始的交易凭借运气获得了暴利，你最终还是要还给市场，甚至连本钱都亏进去。这就像在赌场上很常见的，前面几次赌对了，赚了很多，但最后一次押错了，全赔进去了。以赌徒的心理来投资黄金是注定要失败的。这类人的失败，正是由于不明了这些，也没有学会在这一市场生存的经验和技巧。

根据作者的经验和对一些比较成功的同行的了解，投资者如果想在黄金市场获得长期稳定的盈利，行情分析的对错与否这一方面至多只能在各项成功因素中占30%，资金与风险管理绝对占了50%以上。可见，正确地进行资金和风险管理对投资者是何等重要。

资金管理，就是在投资中如何分配资金，以达到最大化地利用资金，获取最大可能的利润；而风险管理，就是考量交易的风险大小程度，投资者承受能力，以求最小化投资风险，其中最重要的内容就是如何止损，次之是如何止盈。正如人们通常所理解的，“收益与风险是孪生兄弟”，资金管理与风险管理也是需要巧妙地结合，以达到收益最大化与风险最小化的平衡。接下来结合图形先介绍几种常用的资金管理与运用的方法，各种方法各有长短，关键还是在于投资者如何灵活运用。

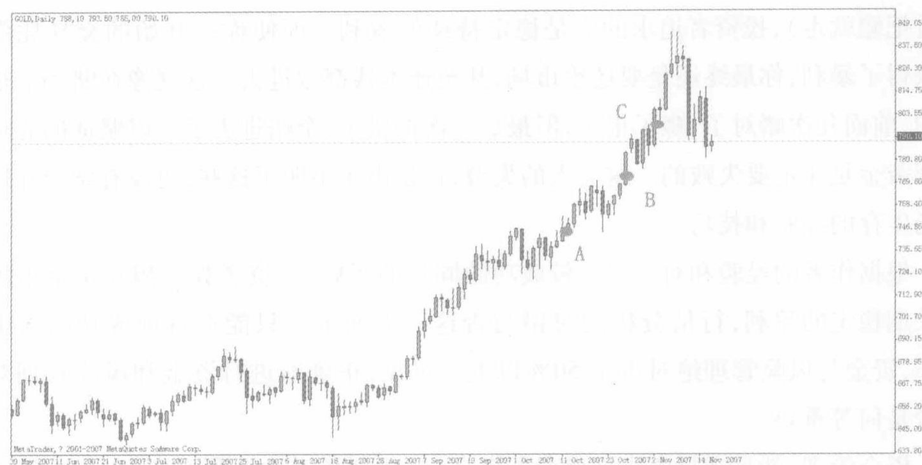
资金管理

第一种资金运用的方法就是通常所说的金字塔加码法，假设投资者本金有10万，如下面现货黄金日线图，投资者在A点，买入3万；等金价涨到B点，投资者认为金价还将继续上涨，但已经有一段的涨幅了，后面的上涨空间可能比较有限，因而在再次买入时资金量减少到2万；而等金价到C点时，投资者仍认为金价将继续上涨，则再加码买进，而因为现在的涨幅比第一次加仓时更大了，上涨空间可能更小，所以投入比第一次加仓更少的资金，比如1万。这就是金字塔加码法。

有几个特点需要注意，一是这种方法建立在投资者对一波涨势或跌势持续的判断上，这样才有继续增加投入资金获取更多利润的必要，二是因为不断的上涨，后续的上涨空间越来越有限，因而每次加仓的资金也越来越小。越大的利润空间，投入越多的钱，这才是资金投入必须坚守的原则。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现货黄金日线图



第二种方法叫倒金字塔加码法，有了上面我们对金字塔加码法的理解，我们对其的理解就简单多了。同样以上面的图形为例，简而言之，就是在 A 点买入 1 万，B 点买入 2 万，C 点买入 3 万，每次加仓的资金越来越多，因而叫倒金字塔加码法。

此方法与金字塔加码法的不同在于投资者对行情上的判断，在 A 点，投资者尚不能很有把握金价的涨势确定，因此小资金介入，到 B 点其对行情的趋势更确定了，则加大投入的资金。而到 C 点时，投资者认定涨势还将继续，更有把握，就投入更多的资金。总之，投资者对行情把握的大小决定的投入资金的大小，把握越大，投入资金越多。由此可以看出，此方法相对金字塔加码法更为激进，以投资者对行情的把握程度为准绳，相对主观判断的成分多些，可能的利润空间大，当然可能遭受的损失也大。

第三种方法就是平均加仓法，即每次加仓的资金量都相同，此方法的特点介于前面两种方法之间，较为中庸。投资者对后续可能获利空间的判断和对行情判断把握的程度都介于前面二者之间。

不同资金运用的方法适用于不同的市场状况和投资者对行情趋势的不同判断，前面三种方法，主要适于在市场趋势明朗，走出一波升势或跌势时运用，而在行情震荡区间整理时，就不大适合运用了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

风险管理

止损的重要性——鳄鱼法则。这个原则引自鳄鱼的吞噬方式：被咬住的猎物越挣扎，鳄鱼的收获就越多。如果鳄鱼咬住你的脚，它会等待你的挣扎。当你用手帮助挣脱脚的时候，鳄鱼会同时咬住你的脚和手臂，并且越挣扎就咬得越多。因此，一旦被鳄鱼咬住脚的时候，惟一的生存机会就是牺牲一只脚。也有人说止损是"断尾求生"的艺术，其实说的是一个道理。对于投资者来说，发现交易决策错误的时候，惟一的方法就是马上止损。市场不会按照我们的预期去发展，做错方向的时候一味指望金价回头只能导致更大的亏损。因此，在市场中亏损也是交易的组成部分，关键是明天有能力继续交易。

金融市场是一个零和游戏，虽然每一位投资者进入黄金市场的目的都是为了盈利，但亏损的风险总是无法避免的，只有正视风险并积极主动地控制风险才能确保长期交易的稳定收益。许多投资者对止损一直抱有逃避心态，在小亏 2%、3% 的时候没有及时止损，不切实际地等待价格回升，到亏损比例逐步扩大为 20% 甚至更高的时候愈加舍不得止损，最后干脆不看行情，用"金价长期还是看涨的"来安慰自己。诚然，黄金的价值永恒，无论金价怎样下跌也不会像公司破产后的股票一样一钱不值，但这里我们忽视了一个最重要的问题：决定收益的最重要因素是资金的利用效率，而不是简单的利润率高低。

沃尔玛的成功秘诀是为顾客提供最廉价的商品，并依靠规模优势降低采购成本和运营成本。但实际上我们看到的只是一小部分，或者说只是表面现象，这种运营模式的成功关键就在于"资金利用效率"。举一个最简单的例子：同样一瓶洗发水，普通商场卖 30 元，利润率为 10%；沃尔玛卖 25 元，利润率为 2%。表面上看两者的利润率相差悬殊，沃尔玛似乎毫无优势可言，但别忘了，普通商场一个月可能只进一次货，而后者的商品一个月会周转 10 次。那么就总体而言，商场一个月的利润率只是 10%，而沃尔玛用同样的资金获得了 $2\% \times 10 = 20\%$ 的高额利润。

当然，我们绝对不能在金融市场上过于频繁地进行交易，但"资金利用效率"这个概念与其他行业投资的道理是一样的。也就是说，如果我们在金价出现下跌趋势的时候及时退出，那么不仅可以避免损失进一步扩大，而且还可以将资金投入到更有增长潜力的市场中，至少存银行还有微薄的利息收入。因此，止损的意义不仅仅在于纠正自己

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的错误，避免损失无限制地扩大，更重要的是符合“资金利用效率”这个基本原则。

另外，我们通过简单的计算就会发现，如果最初没有对亏损额度加以控制，那么随后通过交易收回本金的难度将越来越大。如下表所示，假设我们最初投入1万元，亏损20%，那么随后要用这8000元本金赚回2000元就需要25%的收益率。依此类推，如果在亏损达到30%的时候才忍痛割肉，则随后获得相同金额的收益就必须有43%的利润率！因此，发现做错方向时最好的选择就是止损。

亏损比例	翻本所需要的利润率
10%	11%
20%	25%
30%	43%
40%	67%

有些投资者还经常采用“摊平成本”的做法，即在金价下跌的过程中不断加仓，使平均买入价格逐渐降低。应该说，这种做法对于珠宝首饰商等用金企业还是可取的。因为成本核算是企业经营中极为重要的组成部分，在一定范围内锁定成本可以有效降低风险，并且成本的上升最终可以转嫁到产品价格中去。但大多数投资者所做的纸黄金交易在严格意义上是一种投机行为，是为了通过低买高卖获利。如果在趋势还没有扭转的情况下就盲目加仓，最终结果只能是进一步加大整体风险，同时占用过多资金又违反了我们前面所说的“利用效率”原则。为什么不能通过“摊平成本”的做法控制风险，我们可以通过下面这个实例进行说明。

示　例
“摊平成本”与正常止损比较

张先生5月份在朋友的鼓动下买入了1盎司黄金（为了便于计算，这里的单位采用美元和盎司，并且不考虑手续费等交易成本），结果没想到金价此后一路下跌。我们看一下张先生通过正常的止损和“摊平成本”两种方法分别会有什么样的结果。

1. 张先生在A点（710美元）买入1盎司黄金，下跌到B点（690美元）时被迫止损，亏损20美元。金价触及542美元后开始反弹，张先生确定恢复涨势后在D点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(560 美元)再次买入 1 盎司,并在触及 676 美元回落后抛出(660 美元),获利 100 美元。张先生总共投入 710 美元,最终获利 80 美元,收益率 11.3%。

2. 张先生在 A 点(710 美元)买入 1 盎司黄金,随后在金价持续下跌的过程中分别于 C 点(620 美元)和 D 点(560 美元)加仓 1 盎司,总持仓量为 3 盎司,平均成本 630 美元/盎司。金价触及 676 美元后回落,张先生认为这一波涨势已经结束,于是全部抛出(660 美元)。在这种操作方法中,张先生共投入 1890 美元,获利 90 美元,收益率 4.8%。

通过上面这个例子不难看出,"摊平成本"的做法效率低,占用资金多。如果金价没有在 542 美元止跌回升,难道张先生还要继续补仓去降低所谓的平均成本吗?我们必须明确,趋势可以预测,但永远无法绝对肯定。当趋势朝我们所预期的相反方向行进时,再多的钱都无法"摊平成本"。

止损/盈基本方法

1. 趋势止损法。即通过技术分析方法,将上升趋势线、通道或均线系统等作为依据,一旦价格明显跌破就立即止损/盈。例如,下图现货黄金日线图所示,图中 10 日均线即为两波趋势行情的趋势线,在上升趋势中,跌破 10 均线可作为多头止损/盈离场的信号;同样的,在下跌趋势中,金价站稳在 10 日均线之上可作为空头止损/盈离场的信号。

现货黄金日线图



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 形态止损法。如金价初步构筑了一个 W 形的双底反转形态，但我们买入后突然跌破支撑，使之前的双底形态被破坏，此时可以立即止损/盈。

3. 支撑与阻力止损法。60 周均线是长期上涨趋势线。一旦金价有效跌破该均线的支撑，就说明后市还有很大下行空间，此时可以立即止损/盈。

4. 固定金额或比例止损法。例如某位纸黄金投资者 10 万元满仓，可以事先设定一个止损比例 5%或 10%，一旦亏损超过这个幅度就立即止损，而在有一定盈利后，可将止损价位提升，变为止盈，即使价格重新跌回去，也能保护部分盈利。

上面我们着重强调了止损/盈的意义和必要性，止损/盈方法只是简单列举了几条。实际上止损方法还有很多种，这里暂不作赘述。需要指出的是，通过某种单一方法设定止损/盈的效果往往并不理想，投资者应当首先熟悉各种基本技术分析方法并加以灵活运用，然后根据自己的操作习惯、交易策略和预期收益制定出最适合的止损/盈方法。

同时，投资者在操作中应当养成制定交易计划的良好习惯，事先设定止损，把这项工作当做一个必须的决策程序或操作纪律，而不是到发现决策失误的时候才考虑如何止损。预先设立止损位，就会多一分冷静，少一分急躁，从而减少错误决策的产生。而止盈的技巧方法和原理基本与止损相同，其重要就体现在保护已有的盈利，与止损的限制本金损失的出发点是相同的。

第三节　本地伦敦金

一　本地伦敦金交易模式

对于黄金和白银最重要的场外交易市场（OTC），非本地伦敦（Loco London）莫属。该两种贵金属在伦敦以实物交收。而本地伦敦黄金及白银市场均由伦敦金市协会（LBMA）支持，但买卖并非以交易所的方式运作，并且，仅限于在伦敦设有办公室的黄金交易商，才能成为 LBMA 会员。

本地伦敦交易的范围原本仅限于伦敦黄金交易商，但时至今日本地伦敦黄金及白银买卖，已可于不少地方自由进行。亚洲区的专业交易商，主要集中在香港、东京、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

澳洲悉尼和新加坡;欧洲除伦敦以外,苏黎世和法兰克福市场均是本地伦敦金、银主要买卖的地方;美国纽约的本地伦敦金交易最为频繁。

以上列举的所有中心,均以美元作为买卖报价和交易单位。本地伦敦黄金、白银在伦敦以实物交收,于成交后的两个交易日内在纽约以美元结算。虽然本地伦敦黄金市场是一个现货市场,但可以通过客户的特别信贷安排,将结算时间延长(递延结算),此安排一般涉及黄金及美元借贷,以及最初和变动保证金等概念,与黄金期货运作类似,这个机制其后进一步发展,形成了一个本地伦敦贵金属递延结算市场,有别于只有制造商、交易商和生产商才能参与的银行同业现货市场。本地伦敦贵金属递延结算市场的功能涵盖多个方面,当中包括对冲(Hedging)、投资保值及投机用途。

与典型的场外交易市场无异,本地伦敦市场并无实物交易所,交易主要是通过交易员一对一的双方信贷安排进行。此外,有别于交易所,本地伦敦交易并无特定合约数量或交易规则,但交易及结算均以建构良好的管道完成。最后,交易主要是通过电话或特别为专业交易商而设的电子交易系统进行,两种方法均需要双方面直接接触,增加投资者实时获得最有利买卖价的难度。

伦敦金的金商向客户开出买卖价,后者可决定买入或沽出。买卖差价上,正常情况下是0.5美元,但其差价可扩大至1美元或10美元,视乎当时市场之波幅而定。黄金成色要求最少达99.5%。

伦敦金买卖主要由国际金商、银行及本地经纪行组成,一般作现货买卖。不过投资者普遍以延期收付方式进行买卖,即不会在伦敦和纽约分别进行黄金和美元的交收,减轻交易成本和资本要求。投资者在买卖成交后的下一个工作日付最低保证金,每日再计算应付或应收利息。有关利率可参考伦敦贵金属公会在每个工作日公布的平均利率。在一般情况下,持有伦敦金需向卖方付息,沽空则收取利息。

国际黄金市场中,本地伦敦金一直占据了市场的主流,伦敦黄金市场是一个由众多黄金做市商组成的无形市场,正是这个"无形市场"却是世界上最大的黄金交易市场,决定着世界黄金市场的价格。世界黄金交易的体现形式也主要表现为伦敦现货金和纽约商品交易所(COMEX)期金。根据LBMA的最新统计,伦敦金每天的成交量已经达到平均130亿美元,最高达到150亿美元,超过场内成交的数倍。

伦敦金交易模式正是由于其广泛的渗透力,在全球各个市场形成了在当地区域

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

黄金报价之外的本地伦敦金交易，因为它通过灵活的做市询价制度在全球快速地反映市场的供求，这也更确立了伦敦现货金价作为世界金价的地位。

二 本地伦敦金交易规则

1. 伦敦金以美元标价，以英制盎司为计量单位：黄金报价以道琼斯国际报价为准，主要依据伦敦市场的现货黄金价格。1 盎司等于 31.1035 克。每日盘价为 *** 美元/盎司。

2. 伦敦金最低交易量为 1 手/1 张合约/1 单：一手为 100 盎司，约等于 3 公斤黄金。

3. 保证金交易：只交少量保证金，即可进行大额交易，对中小投资者是一个机会。

4. 可以双向交易，既可买涨，也可买跌，既可以先买，也可以先卖，因此无论金价如何波动，投资人始终有获利的空间。

5. 实时买卖：只要处于全球交易时段内，就可以即时完成交易，由于是做市商制度，因此不存在是否有人接单的问题，流动性好。

示 例 香港伦敦金银买卖规则表

合约	伦敦黄金	伦敦白银
合约单位（每手）	100 盎司	5000 盎司
最低价格波幅	每盎司 5 美分	每盎司 0.5 美分
差价（正常市况）	50 美分	4 美分
每口最高数量	5000 盎司（50 手）	100000 盎司（20 手）
交易时间（香港时间）	（夏令时间） 周一至周四 上午 8 时至凌晨 5 时 周五 上午 8 时至凌晨 2 时 30 分（翌日）	
	（冬令时间） 周一至周四 上午 8 时至凌晨 6 时 周五 上午 8 时至凌晨 3 时 30 分（翌日）	
最低保证金（每手计）	最初保证金：港币 7000 元 维持：港币 5000 元	最初保证金：港币 7000 元 维持：港币 5000 元
买卖限价/止蚀盘	只接受距离市价 1 美元以外之限价	只接受距离市价 10 美分以外之限价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三 本地伦敦金盈亏计算方法

买卖价差×合约单位×手数×美元汇价－(单边手续费×手数×2)±利息

注:利息取决于美元利率,一般做多付利息,做空收利息

四 投资伦敦金注意事项

慎重选择

目前中国大陆并无伦敦金这一投资品种,投资者要想投资伦敦金只能在海外市场,特别是中国香港。这里就有几个问题需要注意:首先是资金的问题,跟目前火热的投资港股的潮流一样,在海外市场投资伦敦金就意味着资金要出境,投资者需要承担汇率风险,特别是在目前人民币稳步升值的情况下;其次是法律问题,由于在海外投资,受当地法律管辖,一旦出现法律纠纷,则需要在当地解决。

另外,更为重要的是,伦敦金(包括后面介绍的延迟交割,黄金期货及期权)与实物金和纸黄金的交易机制明显不同。此类"杠杆黄金"属于衍生产品,有杠杆放大的功能,因此具有了高收益、高风险的投资特性。此类品种适合具有较高风险偏好和承受能力,并具备一定专业能力的投资者,新手则不适合。而且这类市场里,永远都是只有一小部分赚钱,大多数人亏钱,"九亏一赚"。因此,投资者须慎重选择。

杠杆交易的优势

"杠杆黄金"对比"非杠杆黄金"有两大优势:卖空机制和杠杆交易——卖空机制有着远胜纸黄金等品种的灵活交易机制,即使金价下跌也能有机会获利。我们都知道没有只涨不跌的市场(即使在一个大牛市中,也会有非常凌厉的跌势)。通常一个市场的价格表现无外乎上涨、下跌两种形式。如果一年当中有一半的时间价格表现为上涨,另一半的时间价格处于下跌趋势,那"杠杆黄金"投资者就能比不能卖空的"非杠杆黄金"投资者多出一倍的盈利机会。从资金利用的效率看,前者也是后者的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

两倍。

而杠杆放大可以使投资者"小资金做大交易"，在较少的资本投入时，获得高额的收益，当然，同时也承担对应的高风险。本质上，资金的杠杆放大是投资者从市场上所获得的一种融资。当有很好的交易机会时，苦于资金不足的投资者即可通过杠杆交易，充分地利用可能的盈利机会。即使资金充足，也可以减少在这方面的资金占用，将钱投到其他的地方，提供资金利用的效率。

在风险平衡方面，杠杆交易也能提供很大的灵活性。例如，一名投资者只想利用伦敦金的卖空机制，而不是杠杆交易，或者说不想放大那么大的倍数，那他可以通过改变资金投入来实现风险平衡。如投资者只想放大 10 倍，在金价位于 600 美元时，那他可以投入 6000 美元，而非 1000 美元去交易一手，这样他就能承受更大的价格波动，而如果他投入 60000 美元去交易一手，那就是不带杠杆放大的交易了，所承担的价格风险就与"非杠杆黄金"一样。

第四节　上海(T+D)现货延迟交割

一　上海(T+D)交易模式

Au(T+D)交易是指以保证金的方式进行的一种现货延期交收业务，买卖双方以一定比例的保证金(合约总金额的 10%)确立买卖合约，该合约可以不必实物交收，买卖双方可以根据市场的变化情况，买入或者卖出以平掉持有的合约，在持仓期间将会发生每天合约总金额 2‰的递延费(其支付方向要根据当日交收申报的情况来定，如果客户持有买入合约，而当日交收申报的情况是收货数量多于交货数量，那么客户就会得到递延费，反之则要支付)。

如果买卖双方选择实物交收方式平仓，则此合约就转变成全额交易方式，在交收申报成功后，如买卖双方一方违约，则必须支付另一方合同总金额 7%的违约金，如双方都违约，则双方都必须支付 7%的违约金给黄金交易所。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二 上海(T+D)交易规则

说明:本规则由成都高赛尔金银有限公司依照上海黄金交易所制度指引编制。

1. 定义:

是指以分期付款方式进行交易,客户可以选择合约当天交割,也可以延期至下一个交易日进行交割,同时引入延期补偿费机制来平抑供求矛盾的一种现货交易模式。

2. 可交割条块:

基准交割品种为标准重量3千克、成色不低于Au9995的金锭;标准重量1千克、成色不低于Au9999的金锭可替代交割,并实行升水制度,升水标准根据交易所公告执行。

3. 交易时间:

电话委托交易:

周一至周五:(国家法定节假日除外) 10:00—11:30 13:30—15:30

周一至周四:21:00—翌日2:30

4. 交易单位:

1千克的整倍数,1手等于1千克,最少交易量为1手。

5. 价格涨跌幅限制:

延期交收交易当日涨跌幅限制定为±7%。

6. 基本知识:

风险率:风险率=(客户权益/客户交易保证金总额)×100%

买报价:指客户买入交易品种的报价。

卖报价:指客户卖出交易品种的报价。

买平仓:指客户减少空头持仓的报价。

卖平仓:指客户减少多头持仓的报价。

开盘价:指开盘前集合竞价产生的成交价格,集合竞价未产生成交价格的,以集合竞价后第一笔成交价为开盘价。

收盘价:指最后五笔成交价的加权平均价。

当日加权平均价:指某一交易品种当日成交总额除以当日交易总量的平均价。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7. 集合竞价:

(1)开市时,采用集合竞价的方式确定开盘价,开市后采用公开叫价方式(买入的最高价、卖出的最低价),按规定的程序以价格优先、时间优先的原则,自动确定买卖双方成交价格的撮合成交方式。交易系统自动控制集合竞价申报的开始和结束的时间。

(2)开盘集合竞价在每个交易日开市前15分钟内进行,其中前14分钟为买卖指令申报时间,后1分钟为集合竞价撮合时间,开市时产生开盘价。集合竞价未产生成交价格的,以集合竞价后第一笔成交价为开盘价。第一笔成交价按照交易所撮合原则产生,其中前一成交价为上一交易日收盘价。

(3)集合竞价采用最大成交量原则。高于集合竞价产生价格的买入申报全部成交;低于集合竞价产生价格的卖出申报全部成交;等于集合竞价产生价格的买入或卖出申报,根据买入申报量和卖出申报量的多少,按少的一方申报量成交。

(4)开盘集合竞价中的未成交申报单自动参与开盘后的竞价交易。

8. 交割程序:

(1)交割申报

每个交易日15:00—15:30为会员申报当日交收时间,申报内容为当日交收合约数量。系统实时公布认交,认收两边数量。

(2) 公布交收数量和延期交收补偿费方向

15:30—15:31系统统计和公布交收双方数量,延期补偿费支付方向。当交收申报数量相等时,不发生延期补偿费的支付;当交收申报数量不相等时,申报数量少的一方支付给申报数量多的一方延期补偿费,延期补偿费现定为2‰。

(3)超期补偿费的收取

对于超期持仓合约加收超期补偿费,超期补偿费不分方向,向买卖双方收取。延期超过250个交易日以上的合约,超期补偿费定为每日1‰。

三 Au(T+D)盈亏计算方法

如果投资者看跌价格,可采用先卖后买的方式获取收益,案例及计算方式如下:

卖出价:150元/克 开卖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买入价:140 元/克　平买

交易量:5 手(1 手 1 公斤)

保证金:10%,约为 75000 元

手续费:单边 1 手万分之 14.5,双边总共 $(150+140)\times5000\times0.00145=2102.5$ 元

延期补偿费:根据每日交清情况和交易所公告为准,在此不作计算。

盈亏计算:$(150-140)\times5000-2102.5=47897.5$ 元

如果投资者看涨价格,可采用先买后卖的方式获取收益,案例及计算方式如下:

买入价:150 元/克　开卖

卖出价:160 元/克　平买

交易量:5 手(1 手 1 公斤)

保证金:10%,约为 75000 元

手续费:单边 1 手万分之 14.5,双边总共 $(150+160)\times5000\times0.00145=2247.5$ 元

延期补偿费:根据每日交清情况和交易所公告为准,在此不作计算。

盈亏计算:$(160-150)\times5000-2247.5=47752.5$ 元

当交收申报数量相等时,不发生延期补偿费的支付。当交收申报数量不相等时,申报数量少的一方支付给申报数量多的一方延期补偿费。延期补偿费现定为 2‰。对于超期持仓合约加收超期补偿费,超期补偿费不分方向,向买卖双方收取。延期超过 20 个交易日以上的合约,超期补偿费定为每日 1‰。

示　例
高赛尔开户流程

自然人开户:

客户带上本人身份证到我公司(本地客户) → 客户与本公司签订《客户协议书》★

客户收到我公司电子版《协议书》(外地客户) → 客户填写《协议书》并与身份证复印件一起寄至我公司

→ 客户在 10 个工作日内存入可供交易的信用担保金★

→ 客户得到我公司惟一交易编码

→ 客户开始交易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五节 黄金期权



一 期权的基础概念

1. 期权:是指期权合约的买方具有在未来某一特定日期或未来一段时间内,以约定的价格向期权合约的卖方购买或出售约定数量的特定标的物的权利。买方拥有的是权利而不是义务,他可以履行或不履行合约所赋予的权利。黄金期权就是以黄金为标的物的期权。

2. 期权费:期权的买方为了获得这种权利,必须向期权的卖方支付一定的费用,所支付的费用称为期权费,又称为期权的权利金,也叫期权的价格。

3. 执行价格:在期权合约中,约定的买卖标的资产的价格称为"执行价格",又称"敲定价格"或"履约价格"。

4. 标的资产:期权合约中所约定的特定标的物称为期权的"标的资产",又称"基础资产"。在黄金期权中就是现货黄金。

5. 到期日:期权的买方所拥有的买卖标的资产的权利是有一定的时间限制的,这种权利只在规定的时期内(或规定的日期)有效,其中期权到期的日子称为到期日或期满日。期权买卖日至期权到期日的时间为期权的有效期限。

6. 欧式期权:是指期权持有人仅在期权到期日才有权行使其交易权利。

7. 美式期权:是指期权持有人在期权到期日以前任何一个时点上都有权行使其交易权利。

8. 看涨期权:指赋予合约的买方在未来某一特定时期以交易双方约定的价格买入标的资产的权利。

9. 看跌期权:赋予合约的买方在未来某一特定时期以交易双方约定的价格卖出标的资产的权利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二 银行个人黄金期权业务

示 例 中国银行个人黄金期权业务

1. 什么是“个人黄金期权”？

中行开办的个人黄金期权业务，是中行结合国际市场黄金期权产品与中国银行个人实盘黄金(美元金)买卖业务特点，为个人客户提供的一种黄金投资理财产品，为国内首家推出该业务的金融机构。

2. 如何办理“个人黄金期权”业务？

客户只需在中行开立美元或纸黄金账户，与中行签署《个人黄金期权投资协议》，即可申请与中行叙做个人黄金期权业务。客户可到中国银行下属网点的理财中心办理“个人黄金期权”业务。

3. 中国银行“个人黄金期权”业务目前是针对美元金还是人民币金的？

目前推出的“个人黄金期权”业务是针对美元纸黄金的。

4. 中国银行“个人黄金期权”业务每天交易起止时间？

周一至周五每天上午10:00到每天下午16:30(国家法定节假日和国际黄金市场休市日除外)。

5. 中国银行“个人黄金期权”业务有哪些种类？有哪几种期限可供选择？

中行个人黄金期权业务包括：客户买入期权业务，即“期金宝”，以及客户卖出期权业务，即“两金宝”。对于“期金宝”，中国银行提供最长期限为6个月的固定协定价格的滚动双边报价。另外，每天还提供期限为1周、2周、1个月、3个月的期权银行卖出价，期权到期前提供平盘机会。对于“两金宝”，中国银行提供期限为1周、2周、1个月、3个月的期权银行买入价，客户在美元存款(或纸黄金)被冻结的前提下可卖出期权给中行。

6. 中国银行“个人黄金期权”业务的起点金额是多少？

“期金宝”的期权面值须大于(含)20盎司，“两金宝”的期权面值须大于(含)10盎司或等值美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7. 中国银行“个人黄金期权”业务期权费的收取与支付。

期权成交后，中行按照成交价计算客户应支付或收取期权费金。中行支付给客户的期权费均以美元现钞形式支付，客户支付给中行的期权费，可选择以美元现钞支付，也可选择以美元现汇支付。中行支付给客户的期权费 T+2 日到账（T 为交易成交日），客户支付给中行的期权费当日扣划。

8. 中国银行“个人黄金期权”业务到期日执行的参考价格如何确定？

在中行与客户叙做的每一笔期权交易中，统一规定以期权到期日下午 14:30 中国银行“黄金宝”报价中的美元金中间价作为参考价格。

9. 客户在与中行叙做“两金宝”业务时，客户的存款如何处理？

如果客户卖出黄金看涨期权，则客户存有纸黄金的活期一本通存折将被整本冻结，同时该活期一本通存折将被质押在中行。在期权到期时，中行将根据到期时参考价格与协定价格的关系来解冻客户的纸黄金或将客户账户内的纸黄金按协定价格兑换成美元，同时归还客户的存折。如果客户卖出黄金看跌期权，则客户账户内的美元将被冻结，同时客户的活一本存折或美元存单将被质押在银行，在期权到期时，中行将根据到期时参考价格与协定价格的关系来解冻客户的存款或将客户账户内的美元按协定价格兑换成纸黄金，同时归还客户的存单或存折。

10. 交易示例

[例 1]：客户买入黄金期权（期金宝）

某客户在 2006 年 11 月 13 日买入一笔黄金看涨期权，协定价格为 630 美元，期权面值为 100 盎司，期限为 1 个月，中国银行所报该期权开仓价为 19 美元/盎司，客户付出期权费为 19×100=1900 美元。

情景 1：到了 12 月 13 日，期权到期，黄金价格涨到了 670 美元，中行将替客户执行该期权，客户的收益为 100×（670－630）=4000 美元，客户的净收益为 4000－1900=2100 美元，客户在这一个月期间内的绝对收益率为：（2100/1900）×100%=110.5%。

情景 2：如果在 12 月 13 日黄金价格下跌到 630 美元以下，客户的期权将不被执行，客户的全部损失为付出的期权费 1900 美元。

情景 3：又如在 11 月 28 日，黄金价格涨到了 660 美元，但是客户预期黄金价格在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期权到期日(12 月 13 日)前不会再涨了,这时客户可以选择将该期权按中国银行所报平仓价 26 美元/盎司卖回给中国银行,锁定利润,客户的净收益为(26 − 19)× 100 = 700 美元。(以上价格仅供举例)

[例 2]:客户卖出黄金期权(两金宝)

某客户在 2006 年 11 月 13 日卖出一笔黄金看涨期权,协定价格为 630 美元,期权面值为 100 盎司,期限为一个月,中国银行所报该期权价格为 13 美元/盎司,客户获得期权费为 13 × 100 = 1300 美元,同时,客户账户中 100 盎司的纸黄金被冻结。到了 12 月 13 日,期权到期,如果黄金价格跌到了 630 美元以下,该笔期权将不被执行,客户账户中 100 盎司的黄金被解冻,该笔期权客户收益为 1300 美元期权费。如果在 12 月 13 日黄金价格涨到了 630 美元以上,该笔期权将被执行,客户账户中 100 盎司的黄金将被以 630 美元的价格换为美元。(以上价格仅供举例)

三 黄金期权实战策略与技巧

期权的影子已存在于人们的日常生活中:例如为房子、汽车和医疗保险付保证金;为了防止房屋火灾、汽车事故和巨额医疗费用而买保险。在投资领域,期权的功能之一就是为投资组合上“保险”。期权的用途多样,根据投资策略的需要,它们可以是保守的,也可以是投机的,同时期权具有风险确定和收益可能“无限化”的特性。

黄金期权的用途可以简单地概括为以下几点:

* 你能在市场价格下跌时保护你所持的黄金。
* 你能从黄金价格上涨中得到好处而不用花全部的钱买黄金。
* 你能把你自己放在准备迎接价格大变动的位置上,尽管你还不知道市场价格是要涨还是要跌。
* 你可以通过期权组合做高风险收益的投机。

这里我们对黄金期权做两方面的分析,一是单纯以期权作为投资的手段;二是与纸黄金和上海金交所的黄金品种结合做套期保值的交易策略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买入看涨期权

什么情况下买入看涨期权：

* 看涨价格趋势。
* 想以有限的风险承担（期权费），通过杠杆放大获得市场收益。
* 看涨市场价格，但又不愿意投入购买黄金的全部资本。

买入看涨期权是期权交易里最基础的交易策略之一，1 手黄金看涨期权给期权所有者以权利，而不是义务，在一段特定的时间内，按一个特定的价格，买进黄金。看涨期权买方的风险，局限在该看涨期权的期权费加上佣金。当黄金价格上涨到高于该期权折平价格（协定价加上期权费加上交易成本），盈利的可能性是无限的。否则投资者可以放弃行使期权，最大的损失仅为期权费。虽然国内的黄金期权都是仅在到期日才能行使的欧式期权，但在到期日前，期权价格也会随着价格的变动而波动，投资者可随时将期权卖出对冲。

示　例

买入纸黄金—买入看涨期权的盈亏对比

假设投资者甲在 150 元/克买入 100 克纸黄金，所需投入资金为 15000 元；投资者乙同时买入 100 份 1 个月期限，行权价在 155 元的黄金看涨期权（1 份期权对应 1 克纸黄金），期权费每份为 3 元，所投入资金为 300 元。

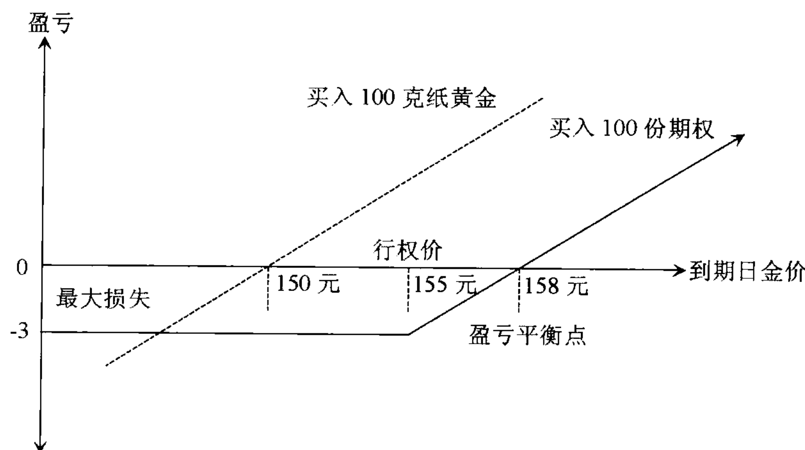
期权到期时金价高于 158 元：

如果到期时金价为 161 元，则期权的价值就变为 161 − 155 = 6 元，如卖掉期权，则投资者乙的收益为（161 − 155）× 100 = 600 元，该项投资的收益率为（600 − 300）/300 = 100%，另外，投资者乙也可以行使期权，即再投入 15500 元在 155 元买入 100 克黄金，同时在 161 元的价格在市场上卖出，获利为（161 − 155）× 100 = 600 元。两种方式的收益是相等的。

而投资者甲的收益为（161 − 150）× 100 = 1100 元，但收益率为 1100/15000 = 7.33%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到期日盈亏图:买入黄金看涨期权与买入纸黄金的对比



期权到期时金价位于 155 ~ 158 之间:

此时期权还有一定的价值,虽不足以达到这项投资的收支平衡,但可以通过卖出期权降低一些成本。

例如,如果到期时金价为 157,则此时期权价值 2 元,投资者乙卖出该期权,获得 200 元,则这项投资的最终损失为 100 元。

期权到期时金价低于 155 元:

此时期权的价值为零,投资者乙放弃行使该期权,最终损失为所有的期权费 300 元。而投资者甲所持有的纸黄金就处于亏损的状态。

这里我们要提醒一点,期权是有期限的,期权到期后就不存在了,而购买的黄金头寸可以一直存在,但投资的资本要比购买期权多得多,而且所承担的风险是全部头寸,而期权的最大损失为期权费。

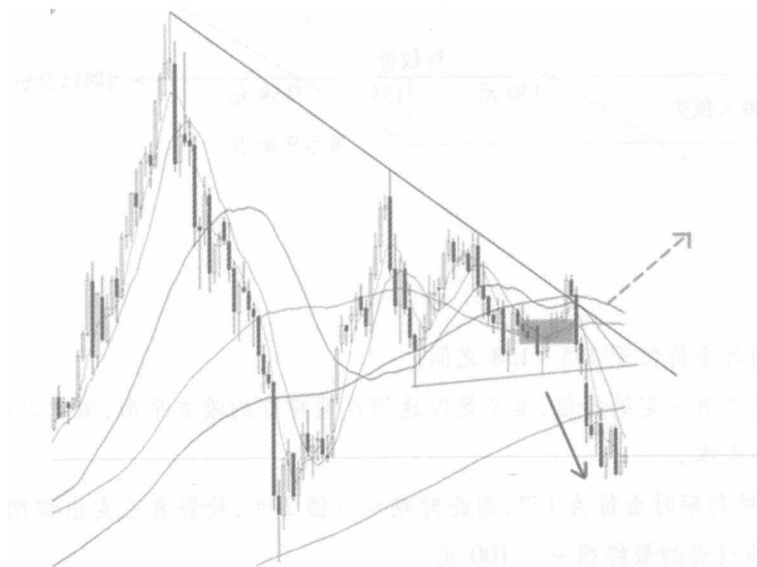
买入看跌期权的交易策略其原理与买入看涨期权相同,都适用在趋势判断明确的市场状况下,这里就不做分析,下面我们介绍一种在市场趋势并不肯定但会大幅震荡或者即将选择方向的情况下使用的期权组合交易策略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期权组合交易

示例 期权组合交易示例

现货黄金日线图



上图为2006年4月至9月现货金价日线图,金价在3月底到6月中走出一波大涨大跌(534美元~730美元,730美元~542美元)之后,进入一个大三角形震荡整理形态。在进入9月后,金价将选择中线的方向,依据之一是金价已运行到整理形态的末端,二是因为以5日、10日为代表的短期均线系统和以30日、60日为代表的中期均线系统,以及100日均线已缠合在一起,代表市场的中短期成本趋于集中。

虽然在金价做出突破前我们还不能肯定趋势方向,但我们可以确定任何一个方向的突破都将造就一轮趋势行情。因此在整理形态的末端中间价位区域(图中阴影部分所示),我们可以同时买入一份期限相同的看涨期权和看跌期权,金价从任何一个方向大幅波动都将能带来可观的收益。

这一交易策略最坏的情况是期权到期时价格未有变动,则投资者损失两份期权

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

费用。另外，投资者可以对该策略做一定变化，例如在上面的例子中，如果投资者更倾向于看金价会向上突破，同时又不放弃可能的向下突破带来的收益。则可以同时买两份看涨期权和一份看跌期权，将筹码更多地押注在看涨的一方。

保护性看跌期权

接下来我们讨论与纸黄金等其他黄金投资品种相结合的期权投资策略。这里深刻体现了期权"特异化"投资组合的作用，最普遍的应用是"保护性看跌期权"，特别被用金企业广泛应用在套期保值上。

什么人使用保护性看跌期权：

* 投资者已持有黄金头寸，但害怕价格下跌会带来损失，宁可支出一定的成本买个"保险"。
* 投资者想要买入黄金，但担心价格会下跌，犹豫不决，可以通过保护性看跌期权锁定风险，以免错失价格上涨的机会。

尽管保护性看跌期权可能并不对所有投资者都合适，但由于它担保了在期权有效期内价格下跌时的风险的有限性，以及价格上涨时的盈利之可能的无限性，特别适合在趋势看好，但短期内市场震荡的情况下使用。

示　例

有否买入保护性看跌期权的盈亏差别

假设金价在150元/克，1份1个月期限，行权价在150元的看跌期权的费用为3元(1份期权对应1克纸黄金)。

	150元买入纸黄金	150元买入纸黄金和1个月看跌期权
纸黄金成本	150元	150元
期权成本	0	3元
总成本	150元	153元
总风险	150元	3元

在没有看跌期权的情况下买进黄金，如果黄金是150元/克买的，一旦金价跌到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

低于这个价格，投资者就开始亏损，整个150元的购买价都有风险。相对而言，如果价格上升，投资者就从整个升值额中盈利，不必为看跌期权的期权费开销。

让我们现在来把光买纸黄金的做法同买纸黄金带买进保护性看跌期权的做法比较一下。看跌期权行权价同样也是150元。如果金价跌到低于150元，看跌期权就将开始对冲所有纸黄金的亏损(减去看跌期权期权费)。

无论金价跌得有多深该看跌期权给了投资者在期权到期前按150元卖出纸黄金的权利。因此价格下行的风险只有3元：该头寸的总成本153元减去行权价150。这一策略的优点是使得投资者能够有下行的保护，同时对上行到该头寸总成本153元之上的潜力又没有限制。它唯一的缺点是，只有在金价高于153元时投资者才开始获利。如果金价停留在150元或者更高，看跌期权在过期时将无价值地失效，期权费也就亏损了。

如果该投资者买的只是纸黄金，则金价上升到150元以上他就开始获利。不过，他对金价下跌的风险就没有任何保护。拥有纸黄金的同时拥有看跌期权限制了风险。由于买看跌期权的花费，纸黄金的收支相抵的价格是提高了，不过，在该收支相抵价格之上盈利的可能性仍然是无限的。

当前国内的用金企业和个人主要通过上海黄金交易所的(T+D)延迟交收业务做套期保值，这里我们将用类似期货的方式做套保和使用期权做套保做一下对比。

示　例

上海(T+D)做套保——期权做套保的对比

假设一炼金企业有10千克的黄金原料需要3个月后炼制成黄金制品，当前的市场价格为160元/克，为防止价格下跌带来损失，该企业决定进行套期保值。假设当前3个月期限，行权价在160元的看跌期权每份为5元(每份期权对应每克黄金)。上海(T+D)的保证金比例为10%。

用上海(T+D)做套保，则黄金原料的价格就固定了，即使3个月后金价上涨，该企业也享受不到收益，因为原料价格上涨被上海(T+D)的损失抵消了；此外投资者还需考虑上海(T+D)较高的交易成本。而使用保护性看跌期权，价格越上涨，该企业的黄金原料就有更多的额外溢价，其最大的损失则被固定在期权金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

50000 元。

	上海(T+D)	保护性看跌期权
保证金	160000 元	0
期权金	0	50000 元
风险收益	风险和收益理论上是无限的	最大损失为 50000 元,收益可能无限
保值效果	无论价格涨跌,原料成本就在 160 元,另加交易成本	价格在 160 元以下,原料成本在 160 元,另加期权金支出;价格在 160 以上,原料有额外溢价,再扣除期权成本

卖出看涨期权

与买入看涨期权相反(1 手黄金看涨期权给期权买方以权利,而不是义务,在一段特定的时间内,按一个特定的价格,买进黄金),当投资者作为看涨期权的卖方时,理论上他承担的风险是无限的,而收益仅限于期权权益金的收入。下面我们通过具体的案例分析来探讨卖出看涨期权的策略运用。

示 例

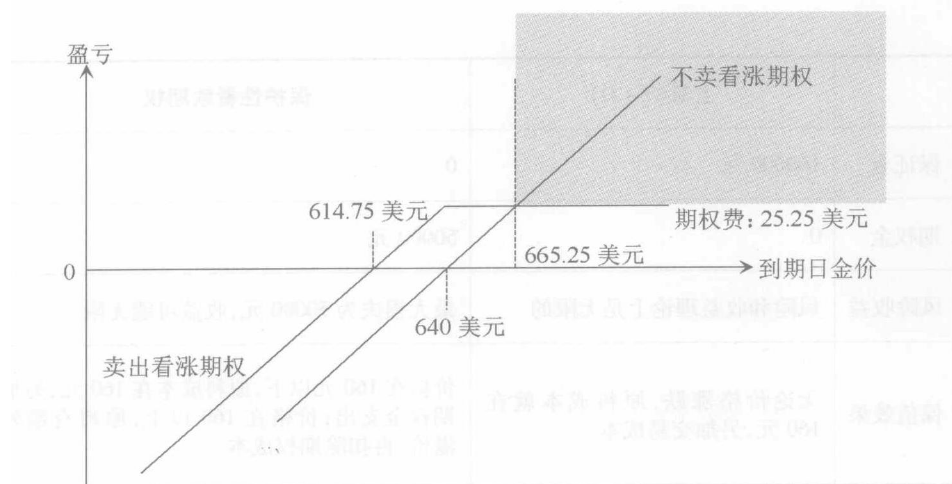
卖出看涨期权的策略运用

以中国银行“两金宝”(中国银行提供期限为 1 周、2 周、1 个月、3 个月的期权银行买入价,客户在纸黄金被冻结的前提下可卖出期权给中国银行)为例:

假设客户持有买入成本在 640 美元的 10 盎司纸黄金,我们将其卖出看涨期权(在 2006 年 12 月 6 日卖出一笔黄金看涨期权,行权价为 640 美元,期权面值为 10 盎司,期限为三个月,中行的期权报价 25.25 美元/盎司,客户获得期权费为 $25.25\times10=252.5$美元,同时,客户账户中 10 盎司的纸黄金被冻结)和不卖看涨期权这两种投资策略在不同价格下的盈亏状况做对比,如下图所示:

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到期日盈亏对比图:卖出看涨期权与不卖看涨期权



情况一:

到了 2007 年 3 月 6 日,期权到期,黄金价格在 640 美元以下,假设为 630 美元,则该笔期权将不被执行,客户账户中 10 盎司的黄金被解冻,该期权客户的收益为 252.5美元期权费。扣除在纸黄金上的损失:(640 - 630) × 10 = 100 美元,则净收益为252.5 - 100 = 152.5 美元。

而没有卖出看涨期权的情形下,客户的损失即为(640 - 630) × 10 = 100 美元。

情况二:

期权到期时,金价涨到 665.25 美元以上,假设为 670 美元,则客户持有的纸黄金被以 640 美元的价格行使,最终的收益为期权费 252.5 美元。

而没有卖出看涨期权的情形下,客户持有的纸黄金的收益为(670 - 640) × 10 = 300 美金。

情况三:

期权到期时,金价在 640 ~ 665.25 之间,则期权将被行使,在卖出看涨期权的情形下,客户的收益为期权费 252.5 美元。而不卖看涨期权的虽然也有收益,但收益始终不如前者多。

综合以上分析,我们可以看出:到期日价格在 640 美元以下时,卖出看涨期权的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易策略总能比不卖看涨期权多252.25美元的期权费收入。而在640～665.25之间时，期权费的收益也要较纸黄金的收益要高，只有金价涨到665.25美元以上时，卖出看涨期权才显劣势（如上图阴影部分）。

卖出看涨期权的策略，其实质是以未来无限收益的可能去换取收益确定的期权费收入。在金价下跌的可能下，可以用期权费的收入补偿损失，而代价是放弃金价上涨时产生的更大的盈利机会。在上面的例子中，客户放弃了金价涨到665.25以上的可能收益，同时换取了价格下跌时的一定补偿。因此卖出看涨期权通常被认为是一种谨慎和保守的交易策略，它更为关注对现有头寸的保护，而非在价格上涨时的资产增值。因此，这一期权交易策略适合将资本保全放在首位，而将投资的适度回报置于次要地位的投资者。

而卖出看涨期权的另一个特点是收益的确定性，即期权费收入。它属于投资者一旦建立头寸，就能够准确计算投资回报的少数投资方式之一。在充满不确定性的金融市场，这一特点就显尤为可贵。

除了未来收益的可能受限，卖出看涨期权另一个限制就是流动性风险。由于需要将头寸冻结，投资者就要承担金价不断下跌的风险。而且无论金价下跌到什么程度，即使你预计金价还会大幅暴跌，你也无法将你的头寸平仓。作为目前唯一在内地开展黄金期权业务的中国银行而言，其交易规则规定了客户只能在期权到期日才能解冻头寸，因此客户在面对不断下跌的金价时，唯一的选择只能是买回相应的看涨期权做对冲。而在海外市场，投资者可以无须质押黄金头寸即可卖出看涨期权，即所谓的无担保卖出看涨期权，当然，这也是要承担相应的巨大风险的。

卖出看跌期权

当投资者卖出看跌期权时，就需要承担按约定的价格买入一定数量黄金的义务。以中国银行的“两金宝”为例：如果客户卖出黄金看跌期权，则客户账户内的美元将被冻结，同时客户的活一本存折或美元存单将被质押在银行，在期权到期时，如果期权被行使，则客户账户上的美元将按行权价格兑换成纸黄金；如果未被行使，则客户账户内的美元将被解冻，并归还客户的存折或存单。

这里我们讨论一个利用卖出看跌期权获得目标价位的头寸，并减少投入成本的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

策略:假设金价位于630美元,投资者甲和乙都认为金价长期趋势看涨,但金价有可能在三个月后先跌到600美元甚至以下,而他们很乐意在600美元这一价格买入黄金建仓。但二者的投资策略有所不同,投资者甲静待金价的回落,不到目标价位绝不买入,而投资者乙还卖出了三个月期限,行权价在600美元的看跌期权。根据到期日金价的不同,我们来分析二者的投资结果对比。

情况一:

3个月后,金价仍旧位于600美元以上,二者都未能以目标价位600美元买入黄金,但卖出看跌期权的投资者乙则因为期权不被行使,获得了额外的期权费收入,投资者甲却一无所获。

情况二:

期权到期时,金价跌到600美元以下,假设为580美元,投资者甲在600美元买入了黄金,而投资者乙因为期权被行使,也以600美元的价格买入黄金,但由于他获得额外的期权费收入,因此有拥有了比投资者甲更低的投资成本。

由以上的对比分析可以看出,不论哪种情况,卖出看跌期权可以让投资者以确定的价格建仓,同时额外获得期权费收入,相对于等待回落再买入的策略而言,其更有成本上的优势,而且能获得在计划落空时的额外补偿。

卖出看跌期权还有一个仁者见仁的问题就在于:由于执行期权的义务,其交易计划就显得不可更改。一方面我们可以将这当作严格遵守交易纪律的外在约束,另一方面它也缺少了市场状况变化时改变交易计划的灵活性。当然,投资者也可以通过买入相应的看跌期权作为对冲。

第六节　黄金期货

一　黄金期货简介

在经历一系列的准备工作后，黄金期货于2008年1月9日正式在上海期货交易所(www.shfe.com.cn)上市交易。黄金期货的上市意义重大,标志着中国黄金市场从商品交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易层面向金融交易的初步转型，也进一步体现了黄金市场在投资层面的价值与功能。

日前，上海期货交易所公布了黄金期货《标准合约》、《风险控制管理办法》、《黄金期货交割实施细则》、《套期保值交易管理办法》、《结算细则》以及《指定交割金库管理办法》六项细则，并将于 1 月 9 日起实施。

下两表为上海期货交易所黄金期货标准合约和纽约商品交易所（COMEX）黄金标准合约，从二者的对比我们可以更清楚地了解即将上市的中国黄金期货的情况。

上海期货交易所黄金期货标准合约

交易品种	黄　金
交易单位	1000 克/手
报价单位	元（人民币）/克
最小变动价位	0.01 元/克
每日价格最大波动限制	不超过上一交易日结算价 ±5%
合约交割月份	1～12 月
交易时间	上午 9:00～11:30　下午 1:30～3:00
最后交易日	合约交割月份的 15 日（遇法定假日顺延）
交割日期	最后交易日后连续 5 个工作日
交割品级	金含量不小于 99.95% 的国产金锭及经交易所认可的伦敦金银市场协会（LBMA）认定的合格供货商或精炼厂生产的标准金锭（具体质量规定见附件）
交割地点	交易所指定交割金库
最低交易保证金	合约价值的 7%
交易手续费	不高于成交金额的万分之二（含风险准备金）
交割方式	实物交割
交易代码	AU
上市交易所	上海期货交易所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

COMEX 黄金标准合约

标的物	纯度不低于 99.5%的黄金		
合约规格	100 盎司/手		
交易月份	2、4、6、8、10、12 月		
报价单位	美元/盎司		
单日最小波动价格	0.1 美元/盎司		
单日最小波动价值	10 美元/盎司		
单日最大涨跌幅度	前一交易日 ±75 美元		
结算货币	美元		
最后交易日	当月合约最后交割日前第 3 个交易日		
头寸限制	最大净持仓为 7500 手，现货月持仓不能超过 3000 手		
保证金	交易所制定并调整，当前为 1350 美元/手		
交易代码	GC		
交易时间（北京时间）	场内公开报价	21:20—02:30	
	电子盘	周一～周四	03:00－21:00
		周五	03:00－05:30
		周日	08:00－21:00

注：以上均为冬令时，夏令时需前移 1 小时。

二　黄金期货的风险和问题

从这些细则中我们看出，黄金期货的入市门槛较前期征求意见稿有大幅提高：合约规定，黄金期货的交易单位为 1000 克/手，并明确规定自然人客户不能进行实物交割。按照目前国内黄金现价约 200 元/克、期货公司收取 10%～12%的保证金估算，投资者交易 1 手黄金需保证金 2 万元至 2.4 万元，这在此前 300 克/手的基础上提高了 3～4 倍。

黄金期货入市门槛的提高有利于保护中小投资者利益，尤其是在中小投资者不适应期货交易环境的情况下，有助于帮助一些投资者避免发生不必要的损失。毕竟

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作为高风险、高收益的投资品种，众多风险承受能力小的散户并不适合。

黄金期货上市初期的保证金也有所提高。根据合约规定，黄金期货上市的最低交易保证金为合约价值的7%。但上期所另外规定，1 月 9 日起黄金期货上市交易最低保证金暂定为合约价值的9%，挂盘当日涨跌停板幅度为正常涨跌停板的 2 倍(即不超过挂盘基准价的 ±10%)。这样，通过初期适当提高保证金水平，也可以相应降低投资者的风险，可使投资者更好适应黄金期货交易。

此外，上海期货交易规定了严格的限仓制度，比保证市场不被操纵和交易的公正透明：黄金期货合约在不同时期规定了较严格的限仓比例和持仓限额规定。如：在合约挂牌至交割月前第二月的最后一个交易日，某一期货合约持仓量超过 8 万手时，对投资者、非经纪会员及经纪会员的限仓比例分别为 5%、10% 和 15%；交割月前第一个月，对他们的限仓限额设定分别为 90 手、300 手和 900 手；交割月份，对法人投资者的限仓限额设定为 30 手，自然人投资者为 0 手，对非经纪会员设为 90 手，经纪会员为 300 手。

虽然这样，黄金期货的一些风险和问题仍值得投资者警惕和关注。首先，任何一个市场都是少数人赚钱，多数人亏钱，特别对于带杠杆交易功能的黄金期货而言，能够赚钱的投资者更是少数中的少数，更适合一小部分专业投资者投资。因此，对于那些风险承受能力的低的投资者而言，投资黄金期货还是“量力而为”乃至“敬而远之”的好。

其次，由于黄金市场为新兴投资市场，黄金期货上市后面临一个普及和投资者群体壮大的问题，因此，初期黄金期货的交易量和流动性未必如一些业内人士预期的那么乐观，而如果流动性不佳，又会极大地影响交易的效率和公正。这样的尴尬正和上海黄金交易所的交易品种一样，由于实行集中撮合交易，流动性不佳往往使大单子较难成交。

再则，由于黄金期货只在白天交易，晚上则是掌握定价权的伦敦和纽约市场交易最活跃的时期，因此，在价格波动上，将会经常出现一个现象：即白天开盘时，价格一步到位，反映昨晚海外市场的波动，而后白天的交易时段则同其他亚洲市场一样，波澜不惊。我们认为，交易时间的不匹配将是中国黄金期货日后发展掌握一定国际定价权的最大障碍，综观全球范围内，黄金期货能有世界影响的寥寥无几，只有纽约和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日本东京的黄金期货品种,甚至伦敦的黄金期货也在一度上市后销声匿迹。

三 黄金期货开户

黄金期货开户与一般期货开户相似,需要经过下列流程:

1. 选择合适的期货公司

期货公司是投资者和交易所之间的纽带,除交易所自营会员外,所有投资者要从事黄金期货交易都必须通过期货公司进行。对投资者来说,要寻找那些已被许可发展黄金期货经纪业务,并具有良好的商誉、规范的运作和安全畅通的交易系统的期货公司开户。

投资者选择期货公司,应注意选择具备合法代理资格的期货公司:该公司是否执照齐全,执照是否在有效期内;期货公司的商业信誉如何,能否确保客户的资金安全;期货公司的交易速度、咨询服务、手续费收取标准如何。

2. 办理开户

投资者在开户时,应首先阅读《期货交易风险说明书》,了解期货交易中的风险并签字,如保证金损失和追加的风险、被强行平仓的风险、交易指令不能成交的风险、套期保值面临的风险和不可抗力风险等。

自然人开户需持个人身份证原件、被授权人身份证原件,法人开户需持营业执照(副本)、公章、法人章、授权人及被授权人身份证原件、税务登记证(国税)号、开户银行及账号;填写《开户申请表》,和期货经纪公司签署《期货经纪合同》及相关补充协议,如《电脑自助委托交易补充协议》、《网上期货交易风险揭示书》、《网上期货交易补充协议》、《银期转账协议》等。经纪合同及合同附件一式两份,期货公司审核签字后客户留存一份,期货公司存档一份。

《期货经纪合同》及补充协议签署完毕后,期货经纪公司为客户申请交易编码,办理客户开户,对客户基本资料存档,并与客户明确手续费标准和服务内容等,最后将客户开户通知书交客户。

3. 资金入账

在办齐一切手续之后及交易之前,应按规定缴纳开户保证金。期货经纪公司将

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

客户所缴纳的保证金,存入期货经纪合同中指定的客户账户中,供客户进行期货交易之用。

期货经纪公司向客户收取的保证金,属于客户所有;期货经纪公司除按照中国证监会的规定,为客户向期货交易所交存保证金,进行交易结算外,严禁挪作他用。现在,期货公司均已经实行客户保证金封闭管理。

如果资金是以转账方式进行的,出票单位应与客户开户名称相符,如不符合则应由出票单位出具书面的资金证明书。期货经纪公司财务部收到客户入金,应出具收据,以转账方式的入金,在确认资金到账后出具收据。客户资金到账后,就可进行期货交易了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章 影响黄金价格的基本面因素

20 世纪 70 年代以前，黄金价格基本由各国政府或中央银行决定，国际上黄金价格比较稳定。20 世纪 70 年代初期，黄金价格不再与美元直接挂钩，黄金价格逐渐市场化，因为黄金本身有作为货币的历史角色和贵金属的自然特性，影响黄金价格变动的因素日益增多。

具体来说，可以分为以下几方面：首先是最直接的因素——黄金本身的供给需求，其次是美元汇率、原油及商品市场、通胀和利率水平，以及地缘政治局势等因素。

第一节　黄金的供给

黄金市场的黄金供给主要有三种性质。第一是经常性供给，来自世界主要产金国，此类供给是稳定的。第二是诱发性供给，这是由于其他因素刺激导致的供给，如金价上扬致使囤金者获利抛售，或使黄金矿山加速开采。第三是调节性供给，这是一种阶段性不规则的供给。如产油国因油价低迷导致收入不足而抛售一些黄金。

黄金的供给主要分为金矿开采、央行售金和再生金三大部分，其中金矿开采占了总供给的 60% ~ 70%，影响最大，而央行抛售由于集中度高，对金价往往具有最直接的影响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1996—2006 年世界黄金供应(单位:吨)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
矿产金	2375	2527	2574	2602	2618	2645	2612	2620	2492	2550	2471
官方售金	279	326	363	477	479	520	547	617	469	674	328
再生金	644	631	1105	615	616	713	841	944	849	886	1108
总供应量 *	3523	4217	4139	4200	4017	3894	4000	4181	3844	4111	3906

注:总供应量包括生产商对冲等,为预估数值。

数据来源:《黄金年鉴 2007》。

一 金矿开采

* 全世界近十年每年金矿开采量约 2500 吨左右,每年产量变动平稳。
* 全球已探明未开采的黄金储量约 7 万吨,只可供开采 25 年。
* 南非、美国等主要产金国产量下降,勘探大型金矿可能小。
* 开采一大型金矿正常程序一般需要 7 ~ 10 年时间。
* 1980 年后长期跌势中,开采投入支出不断减少。

对价格的影响:金矿开采受本身行业特性限制,对价格的敏感度低,价格的大幅上涨需要较长时间才能促使产量增加。

示 例

金矿开采对金价的影响

1979—1980 年金价暴涨,最高曾至 850 美元,但金矿开采量直到 1981 年都无重大改变,到了 1983 年才有较大幅度的增长。

现 状

矿产金的生产是黄金供应的主要来源,近 10 年世界矿产黄金的总量变化不大,基本维持在 2500 吨上下,但地区的产量变化较大。非洲、北美洲、大洋洲黄金产量呈

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下降趋势，而拉丁美洲、亚洲的产量逐渐上升。年产100吨以上的国家有南非、澳大利亚、美国、中国、秘鲁、俄罗斯、印度尼西亚和加拿大。

2006年全球黄金产量2471.1吨。与2005年相比，2006年全球金矿产量下降了3%，是10年来的最低水平。2006年中国黄金产量240.08吨，同比增长7.15%，成为世界第三大黄金生产国。而最新的数据显示，中国在2007年有望超越南非，成为世界第一产金大国。

1996—2006年全球矿产金产量及分布（单位：吨）

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
全球	2375.3	2527.5	2574.1	2602.2	2618.5	2645.0	2612.4	2620.2	2491.6	2550.5	2471.1
欧洲	28.5	27.2	27.3	24.3	19.5	19.8	20.5	19.4	19.8	19.0	19.5
北美洲	494.0	533.5	530.3	499.8	510.2	491.9	446.9	421.3	388.8	381.8	355.8
拉丁美洲	307.9	316.0	337.6	381.4	377.7	374.7	392.4	406.1	412.8	461.7	496.3
亚洲	385.1	395.9	444.9	457.0	467.8	524.1	511.2	540.9	508.0	567.7	522.2
非洲	623.7	672.8	666.5	661.3	647.3	638.3	656.6	628.7	578.5	546.8	530.0
大洋洲	305.6	329.3	323.6	315.9	311.7	299.4	279.4	296.4	272.3	276.5	255.9
独联体	230.4	252.8	243.9	262.5	284.3	296.8	305.4	307.4	311.5	296.9	291.3

数据来源：《黄金年鉴2007》。

1996—2006年主要产金国矿产金产量（单位：吨）

国　家	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
南非	494.6	527.0	496.9	476.5	454.0	417.3	418.9	398.3	363.3	315.1	291.8
澳大利亚	289.5	313.2	310.1	299.5	296.4	285.0	266.0	283.4	258.1	263.0	244.5
美国	329.3	362.0	366.0	341.9	355.2	334.5	298.7	280.8	260.3	262.3	251.8
中国	158.5	162.8	165.2	162.8	172.2	192.8	201.9	210.6	217.3	229.8	247.2
秘鲁	64.8	74.8	92.1	128.5	132.6	134.0	157.3	171.6	173.2	207.8	203.3
俄罗斯	132.8	138.0	127.3	138.4	154.3	165.1	180.6	182.4	181.6	175.4	172.8
印度尼西亚	92.5	101.6	139.1	151.5	139.7	182.9	157.9	163.7	114.2	166.4	114.1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

国　家	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
加拿大	164.7	171.5	164.3	157.9	155.0	157.4	148.2	140.5	128.5	119.5	104.0
乌滋别克斯坦	78.3	81.7	80.4	88.1	87.5	83.4	82.6	80.0	83.7	79.3	78.5
巴布亚新几内亚	54.1	49.1	63.2	65.0	76.4	68.1	65.1	68.6	74.5	69.2	60.4

数据来源:《黄金年鉴 2007》。

主要产金国历年生产成本变化(单位:美元/盎司)

		1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
南非	现金成本	304	303	248	236	221	196	179	295	354	363	381
	总成本	344	342	273	266	240	214	194	315	395	415	459
澳大利亚	现金成本	292	256	204	207	190	175	187	225	264	282	327
	总成本	363	331	264	265	245	226	250	291	326	359	433
美国	现金成本	239	215	185	175	180	189	206	216	250	278	357
	总成本	305	287	259	243	245	257	271	276	314	338	430
加拿大	现金成本	227	227	190	192	193	176	182	208	196	258	323
	总成本	289	296	261	267	260	235	247	277	274	332	433
其他	现金成本	228	217	190	167	158	153	163	225	198	221	268
	总成本	305	293	251	255	221	219	229	279	263	294	348
全球	现金成本	268	250	207	196	187	176	180	224	252	271	317
	总成本	327	315	261	257	240	228	233	277	313	339	401

数据来源:《黄金年鉴 2007》。

黄金的生产成本影响黄金的供应量。在黄金价格不变的情况下,黄金生产成本的上升,会减少生产企业的盈利。如果成本上升过快,企业无法转移成本,导致企业亏损,企业则会减少黄金的产出。

在所有重要的产金国,按美元计算的现金成本都在增长。2006 年,全球年平均现金成本每盎司比上年增长了 45 美元,同比增长了 17%,达到 317 美元/盎司,总成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本(包括折旧)大幅上涨至401美元/盎司。折旧费每盎司增长了16美元,涨至84美元/盎司。北美生产成本增长最多,美国现金成本暴涨了80美元/盎司,而加拿大增长了66美元/盎司。成本膨胀更多地发生在南非,年同比平均增长了19美元/盎司。

2006年世界黄金产量最大的15家公司

排名		公司	国别	产量(吨)	
2006	2005			2005	2006
1	3	巴利克	加拿大	169.8	268.8
2	1	纽蒙特	美国	199.7	184.9
3	2	安格鲁阿山提黄金	南非	191.8	175.3
4	4	金田	南非	130.6	126.3
5	6	Harmony	南非	80.5	72.9
6	7	Navoi MMC**	乌兹别克斯坦	59	58.2
7	5	Freeport McMoRan	美国	86.8	53.9
8	12	Goldcorp	加拿大	35.3	52.7
9	8	Buenaventura	秘鲁	56.4	48.1
10	11	Newcrest	澳大利亚	44.4	47.7
11	10	Kinross**	加拿大	48.4	43
12	13	Polyus	俄罗斯	33.5	37.8
13	9	Rio Tinto	英国	53.7	31.2
14	15	Lihir	澳大利亚	15.5	20.2
15	16	IAMGOLD	加拿大	13.9	20

注:因统计口径差异,不包括中国的公司。

数据来源:黄金矿业服务有限公司(GFMS)《黄金年鉴2007》。

世界黄金生产历史

据科学家推断,地壳中的黄金资源大约有60万亿吨,人均1万多吨。但是,到目前为止,世界现查明的黄金资源量仅为8.9万吨,储量基础为7.7万吨,储量为4.8万吨。截至2005年,人类采掘出的黄金不过12.5万吨,约占总储量的六亿分之一,人均只有20克。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

地球上的黄金分布很不均匀，虽然，目前世界上有80多个国家生产金，但是各国产黄金产量差异很大，各地产量也颇为不平均，其中2004年世界前10名产金国依次为：南非、美国、澳大利亚、中国、俄罗斯、秘鲁、加拿大、印度尼西亚、乌兹别克斯坦、巴布亚新几内亚。其中中国黄金产量近年来一直处于世界排名第四的位置。2004年，南非、美国及澳大利亚的产量分别占到世界总产金量的13.9%、10.6%、10.2%；而中国的产金量也达到8.6%。目前，世界每年矿产黄金2500吨左右，能达到目前这个产量是经过了人类几千年不断探索和努力的结果。

从人类社会发展的全局来看，19世纪是世界黄金生产一个十分重要的世纪。在19世纪之前数千年的历史中，人类总共生产的黄金不到1万吨，如18世纪的100年仅生产200吨黄金。到19世纪黄金生产跃上了新台阶，100年期间生产的黄金达到了1.15万吨，是18世纪的57.5倍，其中1850—1900年间就生产了1万吨。

19世纪开创黄金生产新纪元的是俄国在18世纪中期乌拉尔山东坡岩金矿的发现，这个发现使俄国采金业开始复苏，不过当时产量不很高，40年后仅生产了2.6吨黄金，但这使沙皇看到了希望，从而加强了金矿资源勘探工作，在这之后的70年里，俄国又发现并开采了许多金矿，到1840年俄国的黄金年产量已经达到43.5吨，到1847年，俄国黄金年产量已占全世界年总产量的60%。但是俄国人所取得的这些成就同以后人们在美国加利福尼亚和澳大利亚所取得的收获相比却有些相形见绌了。

1848年美国加州发现了黄金，很快就有数千人汇集在此处寻找金矿，第1年就生产了25万美元的黄金，第2年就增加了40倍，之后黄金产量逐年提高，到了1852年产量达到77吨，1853年达到93吨。

美国发现黄金3年后的1851年，在澳大利亚也发现了黄金，澳大利亚黄金产量也开始快速提高，1852年澳大利亚产金26.4吨，1853年年产金达到70吨。

之后是南非在1886年发现黄金，1887年南非的黄金产量仅有1.2吨，5年后增加了25倍，达到30吨，1898年达到120吨，居世界第一。一直到现在，南非总计生产了数千年来全世界矿产黄金总量的40%。

赶上19世纪金矿开采大发展末班车的是加拿大。1896年两个探金者亨德森和卡马克在捕捞大马哈鱼时，在克朗代克发现了黄金，从而诞生了一个新城市——道森市，这一地区的黄金一直开采到1966年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

总结19世纪世界黄金生产历史,可以看出:18世纪的100年间全世界共生产黄金不足200吨,到19世纪黄金生产跃上了新台阶,100年期间生产的黄金达到了1.15万吨,是18世纪的57.5倍,其中1850—1900年间就生产了1万吨,也就是说,19世纪后50年平均每年全世界产金200吨。

19世纪形成的世界黄金生产力分布的基本格局延续至今,19世纪形成的产金大国目前仍然是当今世界上最重要的黄金产出国。自1980年以来,南非的产金量呈稳步下降趋势,尤其90年代以后,下降速度稍有加快,但其产金量仍居世界各国第一位;美国的产金量一直处于不断增长状态,特别是自80年代后期起,已跃居世界第二位;而澳大利亚的产金量自80年代末至90年代初,产金量趋于稳定,变化不大。不过,百年来世界黄金生产格局也有一些变化,特别是近年来,美国、非洲黄金产量下降的同时,南美的秘鲁、阿根廷以及东南亚的黄金产量在显著增加,其中,拉丁美洲黄金产量已占到全球的14%,近几年金矿勘探资本支出增长最为迅猛的地区即在拉丁美洲。

进入20世纪后,总的来说,世界上黄金的生产总体呈上升趋势,分别出现过几次产量大增的现象。在20世纪早期最高年份产量达到每年700吨,30年代最高产量年份达到每年1300吨、60年代最高产量年份产量接近1500吨,80年代世界黄金年产量突破2000吨,进入20世纪90年代以后至今产量总体保持稳定。

目前,虽然一些国家的黄金产量有所提高,如澳大利亚、秘鲁、印尼的黄金产量都在增加,但是南非、美国等黄金生产大国的黄金产量却在下降,特别是南非,其2005年的产量下降了15%,仅为300吨左右,这将使得全球的黄金产量难有提高。另外,金矿产业投资周期长、开采成本高,通常一个金矿按照正常的程序平均需要7~10年才能生产出黄金来,光地质探矿就需要2~3年,然后再做工程,开采矿石,再冶炼,最快也要4~5年。从历史数据看,全球矿产金数量不可能快速增长。未来5年世界黄金产量不会大幅增长,反而会略有下降。

二 央行售金

* 央行持有黄金比例约为19%,欧洲央行一直抛售黄金。
* 《华盛顿协议》规定2004年9月起,5年内每年售金限500吨。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

* 中国，日本等央行黄金储备比例仅约1%。
* 银行向央行拆借黄金，黄金开采商套期对冲，是促跌金价的一大因素。

对价格的影响：央行售金对金价的影响最大最直接，是1980以后金价大熊市一大原因。

示 例
央行售金对金价的影响

在苏联解体前的十多年中，作为世界第二大黄金出产国苏联的“卖金”传闻，对金价的下降发挥了巨大作用，而前苏联也经常在农业收成不佳的年度中，抛售黄金换取外汇。

现 状

根据世界黄金协会(World Gold Council)的资料，截至2003年10月，世界各国官方黄金储备的前40名国家资料如下(与现在的数据相比变化不大)：

世界官方黄金储备一览表(2003.10)

序 号	国家(地区)组织	数量(吨)	黄金占外汇储备%
1	美国	8135.4	56.9
2	德国	3439.5	43.4
3	国际货币基金组织	3217.0	
4	法国	3024.8	54.1
5	意大利	2451.8	45.9
6	瑞士	1722.8	31.1
7	荷兰	842.5	48.6
8	欧洲央行	766.9	
9	日本	765.2	1.6
10	中国内地	600.3	1.9
11	西班牙	523.4	16.7
12	葡萄牙	517.2	45.0
13	中国台湾省	422.1	2.8
14	俄罗斯	388.2	6.8

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

序　号	国家(地区)组织	数量(吨)	黄金占外汇储备%
15	印度	357.7	4.9
16	委内瑞拉	346.2	25.4
17	奥地利	317.5	28.5
18	英国	313.2	8.6
19	黎巴嫩	286.8	23.1
20	菲律宾	271.9	19.8
21	比利时	257.8	21.7
22	国际清算银行	193.7	
23	瑞典	185.4	10.2
24	阿尔及利亚	173.6	6.5
25	利比亚	143.8	7.9
26	沙特阿拉伯	143.0	7.1
27	新加坡	127.5	1.7
28	南非	123.8	18.1
29	土耳其	116.1	4.4
30	希腊	107.2	22.3
31	罗马尼亚	105.3	14.1
32	波兰	102.9	3.7
33	印度尼西亚	96.5	3.2
34	澳大利亚	79.7	3.4
35	科威特	79.0	9.5
36	泰国	77.8	2.3
37	埃及	75.6	6.1
38	丹麦	66.6	2.1
39	巴基斯坦	65.1	6.9
40	哈萨克斯坦	52.8	14.1

从世界黄金协会提供的国家官方黄金储备资料看，黄金仍是许多国家官方金融战略储备的主体。现在全世界各国公布的官方黄金储备总量为32700吨，约等于目前全世界黄金年产量的13倍。其中官方黄金储备1000吨以上的国家和组织有：美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国、德国、法国、意大利、瑞士及国际货币基金组织。在这些国家和组织中，美国的黄金储备最多，为8149吨，占世界官方黄金储备总量的24.9%。西方前10国的官方黄金储备占世界各国官方黄金储备总量的75%以上。

黄金储备达百吨以上的有32个国家、地区或组织，主要集中在欧洲和北美洲，亚洲及非洲国家只占少数；黄金储备不足10吨的国家、地区或组织共有47个，基本上都分布在亚洲、非洲和拉丁美洲，其总量只占美国黄金储备的1.43%。从这一数据可以看出，政治经济实力强大的国家其黄金储备也多，这说明黄金储备仍是国家综合实力的标志。

另外，黄金储备在国家金融战略总储备中的比率也说明黄金现在仍然是国家战略储备的主体，黄金储备仍为世界上的发达国家所重视。美国的黄金储备在其国家战略总储备中所占的比率高达56.7%，而其他一些发达国家如德国37.6%、法国47.1%、意大利47.8%、瑞士38.2%、荷兰46.6%也是凸显了黄金储备的重要作用。

需要特别注意的是，有些国家根据本国实际情况实行“藏金于民”的政策。比如印度，印度的官方黄金储备虽然只有357.8吨，在国家战略总储备中的比率也不高，只有7.8%。但是，据有关资料显示，印度民间的黄金总储藏量至少有1万吨，白银的民间储藏量至少也有11万吨。现在，印度仍然是世界上最大的黄金消费市场，其黄金消费量每年达600~800吨左右。印度并不是产金大国，其每年消费的黄金大多数是从国际市场上购买。近几年随着印度经济的高速发展，黄金的进口数量也大幅增加。

中国官方公布的黄金储备约为600吨(2004年，至今并没有数量上的大改变)，占中国国际金融储备的2%以下，黄金储备及占国际储备的比率都明显偏低。不过600吨的数字是中国官方公布的数据，根据经验性推论，600吨可能是不准确的数字，从各种因素分析中国官方实际拥有黄金储备量要大于600吨，黄金储备约在1000吨左右。

各类黄金研究报告中，首先都要研究分析世界各国的官方黄金储备，主要一个原因是来自官方公布的黄金储备数据非常透明准确，便于研究分析，同时也可以了解黄金在各国政府官方眼中的地位。但这容易造成黄金投资者的理解误区，会误认为现在的黄金市场价格受到官方机构的左右，这种认识在理论界和一般研究者当中非常盛行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资黄金首先必须要明白的是，虽然世界黄金总量的很大一部分是储备在各国政府手中，但这并不是当前世界黄金市场的主流，当前世界黄金的价格走势并不由各国政府的意愿所左右，各国政府的售金意愿或买金意愿并不能改变黄金价格走势的大趋势。

现在世界黄金市场的参与主角是民间力量。主要是各种类型的投资基金，其中起主导力量的是一些商品市场基金，还有就是国际大财团、大银行、大保险公司等，数量最庞大的人群就是各类黄金投资经纪商下面联结的分布在世界各国的散户黄金投资者。这些黄金市场上的民间投资力量构成了当前世界黄金交易量的95%以上。世界黄金价格现在由全世界民间市场力量决定。

央行售金协定(CBGA)

各国央行出售黄金是黄金市场供应的重要组成部分。中央银行是世界上黄金的最大持有者，1969年官方黄金储备为36458吨，占当时全部地表黄金存量的42.6%，而到了1998年官方黄金储备大约为34000吨，占已开采的全部黄金存量的24.1%。按目前生产能力计算，这相当于13年的世界黄金矿产量。

由于黄金的主要用途由重要储备资产逐渐转变为生产珠宝的金属原料，或者为改善本国国际收支，或为抑制国际金价，因此，30年间中央银行的黄金储备无论在绝对数量上和相对数量上都有很大的下降，数量的下降主要是因为在黄金市场上抛售库存储备黄金。例如英国央行的大规模抛售、瑞士央行和国际货币基金组织准备减少黄金储备就成为近期国际黄金市场金价下滑的主要原因。

2006年官方净售金328吨，年同比大幅下降了51%。这种总体上的大幅下降，是由于央行售金协定(Central Bank Gold Agreement, CBGA)签约国大幅减少售金数量，以及其他地区的国家转向净购买。

1996—2006年官方净售金量(单位:吨)

1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
406	397	412	464	471	520	547	617	469	674	328

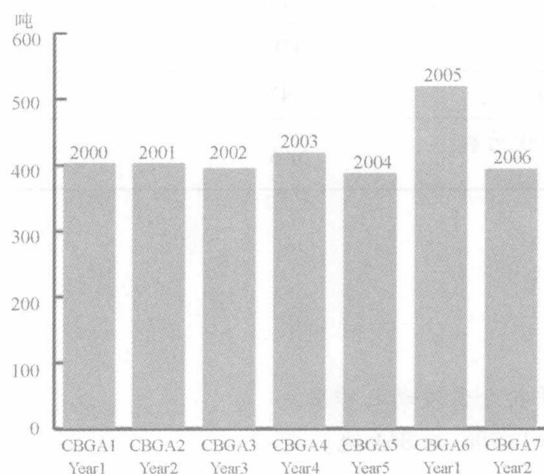
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尽管各国央行储备黄金总量巨大,但除了 CBGA 签约国,其他央行每年售金量极少。CBGA 售金量透明、有计划,成为黄金市场稳定的供应源。

央行售金协定是 1999 年 9 月 27 日欧洲 11 个国家央行加上欧盟央行联合签署的一个协定。当时由于金价处于历史低谷,而各个欧洲央行为了解决财政赤字纷纷抛售库存的黄金,为了避免无节制的抛售将金价彻底打垮,这个协议规定在此后的 5 年中,签约国每年只允许抛售 400 吨黄金。

5 年后的 2004 年的 9 月 27 日,央行售金协定第二期(CBGA2)被续签,又有两个欧洲国家加入协议,而且考虑到当时金价复苏,因此每年限售数量被提高为 500 吨。从协议签署后各国央行售金的实际情况来看,如下图,央行们基本上完成并略微超过售金限额。但 2006 年却大为不同,欧洲央行在 2006 年售金量仅为 393 吨,远低于 500 吨的限额。究其原因,是自 2005 年第 4 季度以来金价大幅飚升,黄金储备的价值日渐受到央行的关注。

CBGA1&2 下的售金量



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

CBGA2 成员国销售

	CBGA2 第一年销售(吨)	CBGA2 第二年销售(吨)
奥地利	15	12
比利时	30	0
芬兰	0	0
法国	135	121
德国	5	4
希腊	0	0
爱尔兰	0	0
意大利	0	0
卢森堡	0	0
荷兰	55	67
葡萄牙	55	25
西班牙	30	36
瑞典	15	10
瑞士	130	0
欧洲中央银行(ECB)	47	57
2006 年 8 月至 9 月欧元系统的额外销售	N/A	2

三 再生金

* 变动平稳,有平抑金价波动之作用。
* 2005 年仅增加 1.5%,为 861 吨。
* 投资者对金价涨跌的预期对再生金的影响较大。

对价格的影响:再生金产量与金价涨跌成正相关联系。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

示　例

再生金对金价的影响

1980 年金价升至历史高位 850 美元，当年再生金量也为 1980 年前的历史最高记录 482 吨，而当年全球的总产量仅为 1340 吨。

韩国政府在 1997—1998 年的东南亚金融危机中，鼓励国民以黄金换取国债，吸纳了 300 吨的黄金用以维持该国货币的稳定。

现　状

再生金是指通过回收旧首饰及其他含金产品重新提炼的金。

再生金产量主要来自于制造用金量高的地区，如印度次大陆、北美、欧洲、亚洲，是再生金主要产地。2005 年，全球再生金产量 886.1 吨，较 2004 年增长 1.5%。其中印度次大陆再生金产量下降 12%，欧洲增长了 14%。前者原因可能在于印度消费者对金的需求带有一定的刚性，金价在一定范围内上涨，仍“惜售”旧金首饰。而后者则由于金价的上涨及首饰供应量加大所致。2006 年，全球再生金产量 1107.6 吨，与 2005 年相比增加了 25%。

1996—2006 年全球经加工的再生金产量及分布（单位：吨）

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
全球	643.6	630.6	1104.9	614.9	616.4	712.9	841.1	943.9	849.4	886.1	1107.6
欧洲	66.6	60.6	51.6	53.7	62.2	63.8	79.6	88.0	82.5	94.6	134.5
北美洲	62.8	59.4	55.9	55.4	58.1	63.3	69.0	73.3	67.6	65.4	88.5
拉丁美洲	23.1	18.7	18.7	20.7	19.6	21.8	29.1	31.7	32.4	31.2	41.5
中东	234.8	180.3	190.1	199.5	199.9	258.9	324.3	338.3	286.6	324.3	436.1
东亚	102.2	203.5	662.7	151.9	143.0	160.8	158.2	203.4	194.4	197.8	229.9
非洲	12.3	11.3	11.3	11.9	12.3	13.6	14.1	16.5	16.3	17.7	29.6
大洋洲	2.5	2.1	2.1	2.1	2.2	2.2	2.6	2.6	2.4	1.9	2.0
独联体	17.2	16.0	16.0	17.5	17.0	18.0	18.9	23.2	22.5	23.3	23.7

数据来源：《黄金年鉴 2007》。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1996—2006 年主要国家经加工的再生金产量(单位:吨)

国家	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
印度	110.0	70.0	79.0	82.0	79.0	83.0	112.0	127.0	107.0	94.0	80.0
沙特	93.0	60.3	61.2	63.0	60.8	67.0	88.0	94.0	84.0	92.5	133.1
埃及	29.7	30.0	29.3	32.0	34.0	47.6	105.0	98.0	71.3	72.7	77.0
土耳其	53.0	48.3	52.0	56.0	56.0	92.4	60.0	64.0	62.0	67.7	82.5
印尼	14.5	37.0	205.0	38.0	36.0	57.0	40.7	71.8	63.8	67.0	71.9
美国	58.2	54.8	51.5	51.0	53.6	58.5	63.0	67.6	62.2	60.4	81.0
意大利	30.0	25.0	17.0	20.0	24.6	24.5	37.0	42.8	38.1	46.7	58.9
中国	17.0	20.0	22.0	26.0	24.0	22.0	27.4	28.5	34.7	41.7	44.6

数据来源:《黄金年鉴 2007》。

再生金的供给

再生金,黄金的还原重用,相比新产天然黄金增长的有限性和央行售金的政策性,再生金的供应更具弹性。

金价对再生金的供应量起着决定性的作用,当金价显著波动时,供应量会大起大落,而在通常时期,再生金供应量会保持平稳。这是因为再生金主要来自旧首饰、报废的电脑零件与电子设备、假牙及其他各式各样的黄金制品,若不是在极端情况或紧急需要时,人们不会将这些有实用价值的黄金变现。

人们对金价变动的预期对再生金供给意义重大,当人们预期金价会继续上涨时,即使金价已经处于相当高的位置,人们也不会立刻抛售再生金,而是希望在更好的价位抛售。而如果人们预期金价将会下跌,则会选择立即抛售。因此,可以说再生金的供给起了类似“蓄水池”一样平抑金价过度波动的作用——在金价处于高位时,再生金供应量增多,促跌金价,在金价处于低位时,供应量则减少,从而一定程度上稳定了金价。

第二节　黄金的需求

黄金的需求主要分为工业需求、饰金需求和投资需求三部分,其中饰金需求占总

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

需求比例为75%左右，对金价影响最大，而投资需求最具弹性，有时带有极大投机成分的需求会在短时间内引起金价的大幅波动。

一 工业需求

* 主要为电子工业需求与牙医需求，占黄金总需求的10%左右。
* 受工业行业限制，变动平稳，对金价影响小。
* 2005 年同比平稳增长 2%，为 419 吨。

对价格的影响：与经济景气度相关，受行业本身限制。

现 状

2001—2006 年，世界经济快速平稳增长，电子工业及航天等高端发展迅速，工业对黄金的需求也保持稳定增长。

1996—2006 年黄金工业需求及分布(单位:吨)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
电子业	206.3	233.9	225.9	247.0	283.2	196.7	205.9	233.2	260.4	279.2	304.4
牙科	67.5	70.1	64.0	66.1	69.1	68.6	68.5	67.0	67.6	62.4	60.7
其他工业和装饰	112.5	114.6	103.4	99.2	98.7	97.4	82.5	80.3	82.6	85.0	86.4

数据来源:《黄金年鉴 2007》。

黄金的工业用途

作为五金之王，黄金是少有的化学、物理、电子性能优异的金属，应用领域非常广，在电子、通讯、航空航天、化工、医疗等部门及与人们日常生活相关的各类生活日用品当中也有广泛的应用空间。日本黄金年消费量在 160 吨左右，其中工业用金就达 100 吨。

现代电子行业飞速发展，对可靠性的要求越来越高，而黄金具有其他金属无法替

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

代的高稳定性。同时,电子产品日益微型化,单位用金量会很小,对产品成本构不成威胁。因此越来越多的电子元件可以使用金作原材料。

金由于耐高温、耐腐蚀等特性,在航空航天领域也被大量应用,随着大量航空航天技术应用于民,黄金在这些方面的市场前景非常被看好。例如一种镀金玻璃,在航空航天中用于防紫外线,现在可应用于建筑,能起到很好的防太阳辐射和隔热作用。

黄金还可以用于日用品,如镀金钟表、皮带扣、打火机、钢笔等。钟表王国瑞士国度不大,但其饰品业每年用金量达40吨左右,其中95%都用在制表业上。

二　饰金需求

* 占黄金需求比例为75%左右,份额最大。
* 2005年增长5%,为2736吨。
* 传统饰金消费大国为印度、沙特、阿联酋、中国、土耳其等。

对价格的影响:对价格的影响巨大,呈现季节性与周期性,通常第1和第4季度饰金需求增长明显。

每年印度的婚庆及宗教节日、中国的农历新年、西方的圣诞节和情人节,对饰金的需求都较其他时间增多。

现　状

1996—2006年黄金首饰消费及分布(单位:吨)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
首饰行业	2830	3293.9	3169.4	3139.5	3204.1	3007.5	2659.6	2481.9	2613.9	2707.2	2279.6

世界经济的发展状况决定了黄金的居民消费需求,在经济持续增长,人们收入水平持续提高,生活水平不断改善的时候,对黄金饰品、摆件等的需求就会增加。从目前黄金需求结构看,首饰需求占总市场需求的70%以上。亚洲特别是中国和印度具有黄金消费的传统和习惯,并且这两个大国的经济正在快速发展,居民经济收入正在快速提高。随着居民收入的快速增长,黄金饰品的消费明显增加。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2006 年全球首饰需求下降了 16%，达到 2280 吨。主要原因是受金价高涨且波动剧烈的影响。印度的首饰制造下降了 14%，英国全年首饰制造下降了 18%，是自 1983 年以来的最低水平，这归因于首饰消费疲软和金价高涨的双重影响。中国首饰制造与全球大多数市场趋势相反，用量实际上增长超过 2%，达到 245 吨。中国首饰消费量降幅最小，这主要是国民收入强劲增长的结果。

而世界黄金协会的最新数据显示，2007 年 2 季度，在全球所有需求中金饰需求增长最为迅猛，达到创纪录的 697 吨，以美元计算则达到 145 亿美元，比 2006 年第 2 季度上升 32%，其中中国、印度、中东地区和土耳其的主要黄金市场表现尤其强劲。主要原因在于 2 季度金价与 2006 年 2 季度的剧烈波动不同，基本运行平稳，价格的平稳吸引了实盘需求，因而金饰的需求得以大幅增长。

印度 2007 年第 2 季度的黄金首饰需求总量达 240 吨，同比上升 89%。中国强劲的经济增长、金价波动性的下降以及吉祥的猪年促使中国黄金首饰需求按吨数计算比去年同期上升 30%，达到 70 吨。在中东地区，强大的经济和稳定的金价支持了黄金需求，使其按吨数计算比 2006 年同 1 季度上升 21%，达到 91.6 吨。土耳其在金饰消费方面也创下季度新高，达到 52.2 吨，同比增长 14%。俄罗斯的金饰需求近年来稳步增长，今年第 2 季度消费量较去年同期上升 27%，达到 20.3 吨。

印度的黄金需求

印度被称为“拜金之国”，印度人对黄金以及金饰品情有独钟。购买黄金在印度是一种固有的传统，甚至印度的穷人手里一旦有了积蓄便会购置金银用于保值。黄金在印度社会中扮演了至关重要的角色。

印度对黄金的需求深深植根于这个国家的文化和宗教传统。这个国家是世界上受宗教影响最深的国家之一，对印度教的信仰遍及全国，大约占到了总人口的 80%。印度人喜欢将黄金作为宗教节日的礼品或者装饰。其中最重要的节日是 Diwaii，这个节日被视作印度新年的开始并且通常在 10 或 11 月到来。

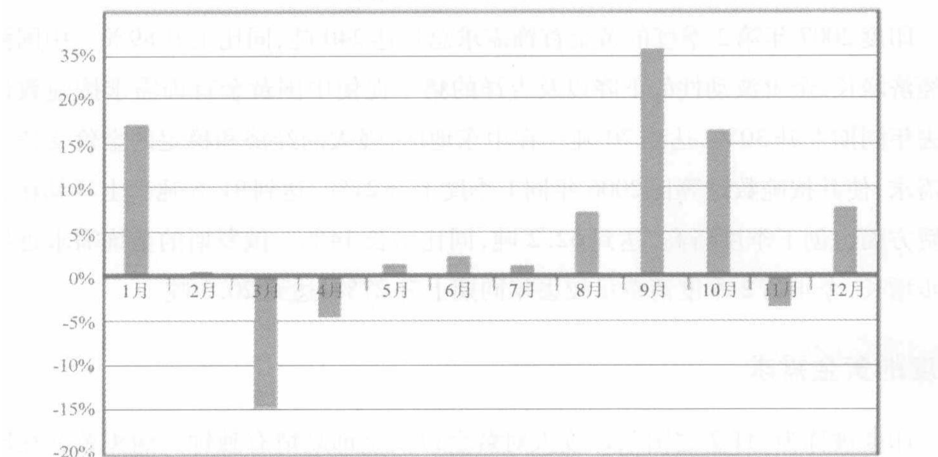
通常在 4 月或 5 月到来的 Akshaya Thrithiya 节也是购买黄金的重要节日。在过去的 5 年中，Akshaya Thrithiya 节已经成为了南部印度购买黄金的主要时节。

黄金在印度婚礼仪式上同样扮演着非常重要的角色。在婚礼上新娘通常从头到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

脚都戴着黄金饰品。这些饰品中的大部分都是新娘的父母送给她的嫁妆。新娘收到的黄金(以及其他礼物)意味着新娘的父母能够保证她有经济保障并且能够至少享受和她童年相同的生活水平。由于每年印度结婚的人数估计会达到1000万,和婚礼相关的需求就成了一个"大蛋糕"。这其中的大部分需求都发生在结婚季节,通常的结婚季节在10月到1月、4月到5月之间到来,但是仍然有大部分的购买在结婚季节来到之前就开始了。我们统计1975—2005年黄金月度波幅可以看出,9月和10月往往是金价表现最好的时候,一大部分原因就是印度人为他们的宗教及婚庆季节的到来提前做准备而集中购买黄金。

1975—2005年黄金价格月度波幅统计图



此外,印度人以热衷于储备著称,国内金融储蓄的比例很高,大约占到GDP值的90%还要多。这种储蓄的习惯深深植根于印度人的思想中,对于黄金也同样适用。一直以来黄金在印度被当作储备和投资的主要工具,它的受欢迎程度以及普及程度仅次于银行存款。黄金同样被认为是用来对抗通货膨胀的良好资产。随着近些年印度国内针对黄金市场一些改革措施的逐步实施,印度目前已经形成了以透明规范为标准的自由运作的黄金交易市场。

以上原因使印度是全球黄金最大的消费国。在2005年,印度的珠宝需求占全球黄金珠宝总需求的22%,占总零售净投资(金币和金条)的35%。自从1990年黄金

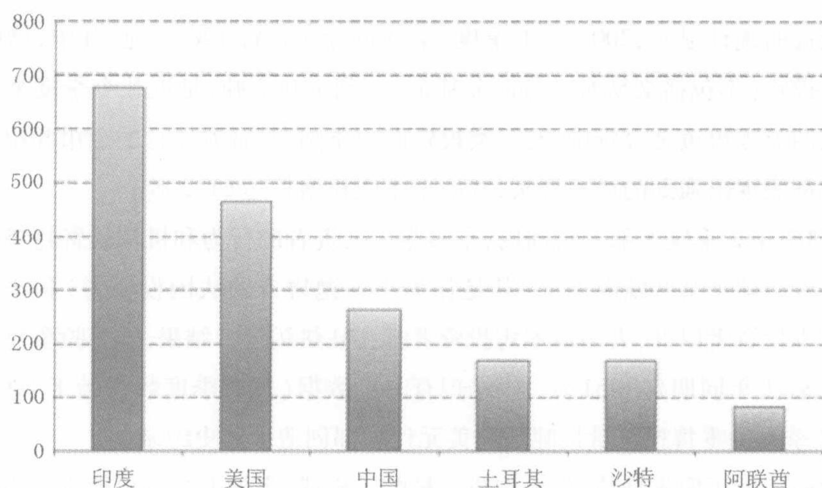
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

控制法案(Gold Control Act)开始重新实施,印度黄金需求的年平均增长率达到10%,该法案禁止以金条的形式持有黄金。估计尽管情况有所变化,但是目前印度仍然持有接近15000吨的黄金,这占了全球整个地表黄金总量的10%。在过去的10年间印度平均每年出售黄金676吨,这个数量是美国所持有黄金数量的1.5倍还要多,而美国是全球第二大的市场,同时是世界其他主要黄金消费国中国、土耳其、沙特阿拉伯以及阿联酋的3到8倍。

过去的10年中印度经济经历了高速增长,印度国民收入的增加使得其对黄金的需求也稳健增长,在过去的几年(2002—2005年)印度对黄金的需求没有完全受到黄金价格上涨的负面影响,当时黄金需求从2760亿卢比(571吨)稳步上涨到4730亿卢比(750吨),尽管黄金价格在此期间从15026卢比上涨到19599卢比。在2005年,尽管黄金的卢比价格上涨了6%,黄金的消费却从前一年的639吨上涨到750吨,同时表现为各方面的增长(珠宝、金币和金条、金牌以及铸币、电子和其他工业和装饰需求)。

2006年,印度黄金需求为715.5吨,世界黄金协会最新的预计显示,印度2007年黄金总消费需求较2006年将上升50%,将首次超过1000吨。2007年上半年,包括珠宝首饰行业和净投资需求在内,印度黄金需求为528.2吨。

1996—2005年黄金需求10年均值(吨)



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三 投资需求

* 投资需求分为零售投资和黄金交易基金(ETF)。
* 黄金交易基金为近年投资黄金之最新途径,05 年以吨数计增 53%。
* 亚洲和中东地区国家有投资黄金的传统。

对价格的影响:投资需求的价格弹性与其他需求相比最大,对价格影响也最大。

示例 投资需求对金价的影响

黄金交易基金(ETF)自 2003 年面市以来,已吸引上千亿的资金流入黄金市场,成为近几年金价大幅上涨最直接的动力。

现状

世界黄金协会(WGC)发布的《2006 年黄金需求报告》显示,2006 年交易所交易的黄金基金(ETF)及类似产品持有吨数比去年同期增加 27%,受此激励,2006 年可确认的投资需求按吨数计算比 2005 年上涨 7%(2006 年为 637 吨,2005 年为 596 吨),按美元计算则上涨 45%。第 4 季度尤其强劲,按吨数计算增长 19%,按美元计算增长 51%。

而最近的统计显示,2007 年 1 季度,全球黄金净投资 128.5 吨,其中,增幅最大的是零售投资(不包括交易所交易黄金基金)达到 110.7 吨,是近几个季度来的最高数字。在四类零售黄金投资中,有三类投资即金条囤积、官方发行的金币和纪念币及仿制金币都表现出强劲的增长势头,其中金条囤积增长达 61.2 吨。

在 2007 年 2 季度大部分时间内,很多零售投资者的行为和机构投资趋势之间存在明显区别。除了某些欧洲人(尤其是作为主要抛售方的法国投资者)和普遍获利回吐的日本投资者以外,大多数零售投资者都在狂热买进。结果,零售投资总量高达 132.9 吨,较去年同期高出 51%。根据现有季度数据(现有季度数据始于 1999 年),2007 年 2 季度的零售投资量按吨数和美元计算都创造了历史纪录。

金价稳定低于原先峰值,似乎构成一种购买机遇,再加上金价可能进一步上升的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

预期,促使许多投资者形成购买动机。

交易所交易的黄金基金和类似产品的投资却在2007年2季度呈现负增长,尽管此后大幅反弹。

2季度的数字清楚地表明,机构投资者作为一个整体在整个季度中是净卖出方。这是由于美元暂时走强(黄金往往被视为美元的对冲品),投资者提高了他们对美国经济增长的预期,股票相对于其他资产(包括黄金)的吸引力增强。

但由于黄金长期走牛的基本面因素没变,金价在8月中旬以来再度飙升,以street－TRACKS黄金ETF基金为代表的长期投资者又再次回流,持仓量也不断创出历史新高,意味着前面调整是短暂的波折,这些机构仍是黄金的坚定多头。

黄金ETF

1. 发展历程

ETF是Exchange Traded Funds的英文缩写,它是一种交易型开放式指数基金,是跟踪“标的指数”变化,既可以在交易所上市交易又可以通过一级市场用一篮子证券进行创设和置换的基金品种。美国证券交易委员对ETF的定义是“投资目标是获得与标的指数回报率类同的一类投资公司”。为满足这样的投资要求,ETF选择投资某一指数中的所有证券,或者选择某一具有代表性的样本组合。ETF基金份额可以像封闭式基金一样在交易所二级市场方便地进行交易。

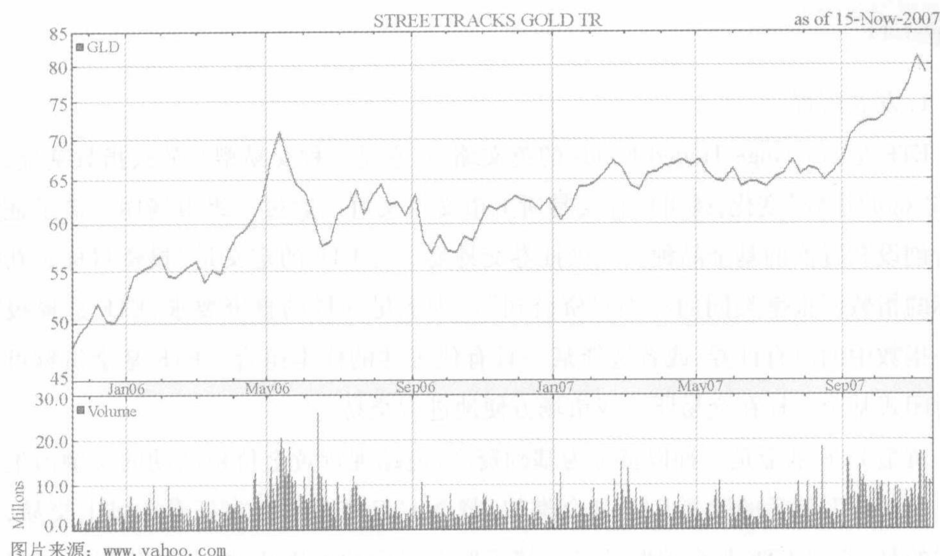
黄金ETF基金是一种以黄金为基础资产,追踪现货黄金价格波动的金融衍生产品。与投资者熟悉的股票ETF基金类似,黄金ETF基金可以在证券市场上交易,所不同的是,股票ETF基金追踪的是一篮子股票组合的价格波动,而黄金ETF仅仅追踪现货黄金的价格波动。因黄金单位价格较高,黄金ETF通常以十分之一盎司为一份基金单位,每份基金单位的净资产价格就是十分之一盎司现货黄金价格减去应计的管理费用。其在证券市场的交易价格或二级市场价格以每股净资产价格为基准。相较于其他黄金投资手段,如购买现货金条、金锭,交易黄金期货期权等衍生品,黄金ETF基金投资具有交易成本低,交易手续便利并有实物黄金为依托,同时可进行卖空和保证金交易等优势,对个人投资者和机构客户均有较大吸引力。

2003年,世界上第一只黄金ETF基金在澳大利亚的悉尼上市,由于地处偏远,影

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

响相对有限，而且其本身就带有实验品的特质，从批准到设立用了两年时间，故其历史价值大于实际价值。2004 年是黄金 ETF 大发展的一年，三只黄金 ETF 相继设立，并成就了目前黄金 ETF 市场的巨无霸——Street Tracks Gold Trust 基金（纽交所代码 GLD），该基金由世界黄金信托服务机构（World Gold Trust Services，LLC）发起，于 2004 年 11 月 18 日开始在纽约证券交易所（NYSE）交易。street TRACKS 系列产品网站提供的数据显示，截至 2007 年 11 月，Street Tracks Gold Trust 已创纪录地持有 600 吨左右的黄金。

Street Tracks Gold Trust 基金（NYSE：GLD）价格走势图（截至 2007 年 11 月 16 日）



图片来源：www.yahoo.com

2. 品种优势

黄金 ETF 在全球投资热潮中迅速升温，并逐渐成为投资黄金的重要方式，这是与其投资特点密不可分的。在黄金 ETF 出现之前，人们投资于黄金主要有以下几种方式，即购买各类金条、金币及黄金首饰；购买黄金期货、期权及掉期；购买黄金类上市公司股票；投资金矿矿山等。以上方式都有各自的缺点，如金条和首饰千差万别，流动性不强，定价并不直接跟踪黄金；黄金期货期权进入门槛较高，非一般中小投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者所能涉及，同时期货期权的波动性远高于黄金现货；投资与黄金股票需要分析上市公司运作等情况，公司股票与黄金价格的相关性并不强；而直接投资金矿矿山更是耗资巨大且风险很高，一般投资者根本无法涉及。而相对于常规的黄金投资方式，ETF基金在以下方面享有无可替代的优势：

交易便捷：黄金 ETF 基金都在证券交易所上市，如 Street Tracks Gold Trust(GLD)在纽约证交所上市，Gold Bullion Securities(GBS)在伦敦证交所和泛欧交易所上市，Gold Bullion Securities(GOLD)在澳大利亚证交所上市等，投资者可像买卖股票一样方便地交易黄金 ETF。

保管安全：投资者购买了基金分额就相应等于持有了黄金现货，这些黄金通常以伦敦金银协会可交割金条为标准交割物储存在基金保管人的金库中，安全性极高。

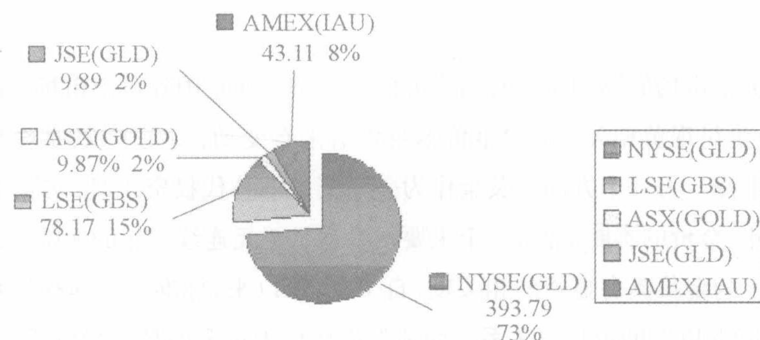
交易成本低：投资者购买黄金 ETF 可免去黄金的保管费、储藏费和保险费等费用，只需交纳约 0.40%管理费用，相较于其他投资方式约 2% ~3%的费率具有明显优势。

流动性强：黄金 ETF 存在一级和二级市场，同时有市场代理或做市商活跃市场交易，加之黄金 ETF 市场存量巨大，交易的流动性得到了极大保障。

交易透明：全球黄金交易是 24 小时连续的，且价格非常透明。

交易弹性大：主要黄金 ETF 交易中可依需要设置市价单、限价单和止损单，此外，如 GLD 等基金还可以卖空并提供保证金交易选择，交易手段十分灵活。

各黄金 ETF 基金市场份额



注：NYSE：纽约证券交易所　LSE：伦敦证券交易所　ASX：澳洲股票交易所　JSE：南非约翰内斯堡证券交易所　AMEX：美国证券交易所。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 运作模式

作为一种在交易所交易的开放式基金，黄金 ETF 基金的运作模式与投资者平时熟悉的股票型 ETF 基金很类似，所不同的是将基础资产由一揽子股票换成黄金现货，并以基金份额价格的变动反映黄金现货减去应计费用后的价格变动为目的。基金持有黄金并可随时以一揽子数量实现黄金和基金份额之间的交换。目前主流的黄金 ETF 基金都是以信托模式组建，基金由发起人发起设立，由基金托管人负责基金的日常交易和维护，由基金保管人保管基础资产——黄金金锭或金条。基金交易过程分为一级和二级市场交易，在一级市场上基金对授权投资机构（Authorized Participants）开放，授权投资机构可以一定数量的符合交割规定的黄金向基金托管人申购同等的基金份额。每一基金份额代表可分割但不能分离的基金权益。基金份额可在二级市场，即证券交易所交易，中小投资者和散户可以通过股票账户在二级市场投资黄金 ETF。值得注意的是，黄金 ETF 为被动型投资基金，它不能持有或交易高风险的衍生产品，如期货和期权等。

第三节　美元与黄金

一　美元对黄金市场的影响

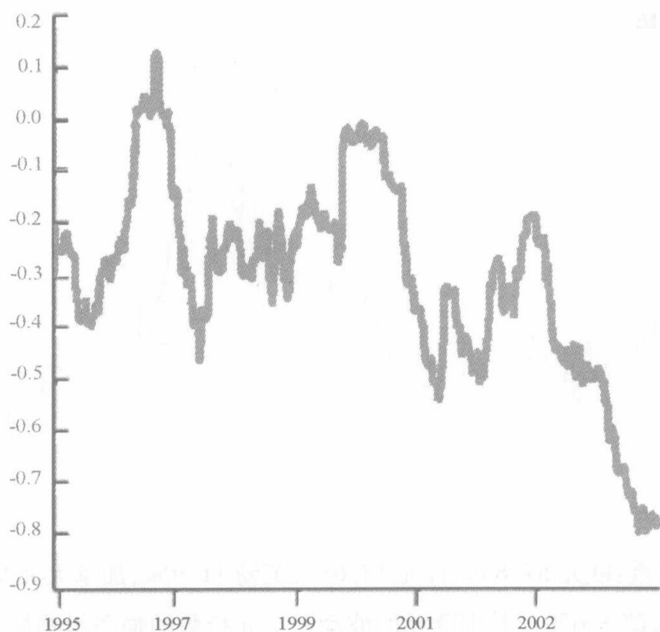
美元对黄金市场的影响主要有两个方面。一是美元是国际黄金市场上的标价货币，因而与金价呈现负相关。假设金价本身价值未有变动，美元下跌，那金价在价格上就表现为上涨。另一个方面是黄金作为美元资产的替代投资工具，实际上在 2005 年之前的几年，金价的不断上涨，一个主要因素就是美元连续三年的大幅下跌。美国的股市与债市与金价具有显著的相关度，自 1989 年以来，标准普尔 500 指数与黄金价格保持了 80%以上的负相关关系。而债券市场作为黄金的替代投资手段，其收益率的上升则意味着黄金的吸引力减弱。

从近 30 年的历史数据统计来看，美元与黄金保持大概 80%的负相关关系，而从

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

近10年的数据中，如下图，1995—2003年美元与黄金相关性的示意图，美元与黄金的关系越来越趋近于-1%。因此，我们在分析金价走势时，美元汇率的变动是一重要的参考依据。

美元与黄金相关性示意图



二 美元指数(USDX)

通常我们分析美元走势的工具是美元指数，美元指数是综合反映美元在国际外汇市场的汇率情况的指标，用来衡量美元对一揽子货币的汇率变化程度。它通过计算美元和对选定的一揽子货币的综合的变化率，来衡量美元的强弱程度，从而间接反映美国的出口竞争能力和进口成本的变动情况。如果美元指数下跌，说明美元对其他的主要货币贬值。

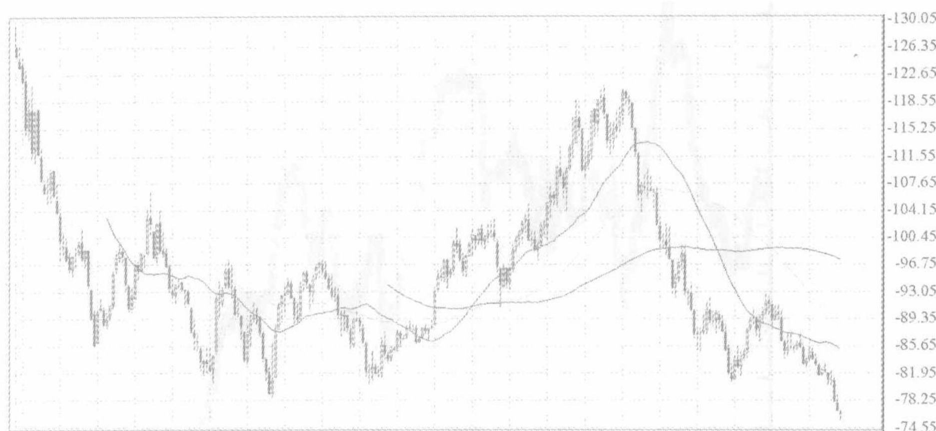
美元指数期货的计算原则是以全球各主要国家与美国之间的贸易结算量为基础，以加权的方式计算出美元的整体强弱程度，以100为强弱分界线。在1999年1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

月1日欧元推出后，这个期货合约的标的物进行了调整，从10个国家减少为6个国家，欧元也一跃成为了最重要的、权重最大的货币，其所占权重达到了57.6%，因此，欧元的波动对于美元指数的强弱影响最大。

如下图所示，截至2007年11月16日，美元指数已创出历史新低74.98。

美元指数月线图



美元指数权重：欧元57.6%，日元13.6%，英镑11.9%，加拿大元9.1%，瑞典克朗4.2%，瑞士法郎3.6%。其中欧元的波动对美元指数的强弱影响最大。

美元指数USDX是参照1973年3月六种货币对美元汇率变化的几何平均加权值来计算的。以100.00为基准来衡量其价值。105.50的报价是指从1973年3月以来，其价值上升了5.50%。

1973年3月被选作参照点是因为当时是外汇市场转折的历史性时刻。从那时主要的贸易国容许本国货币自由地与另一国货币进行浮动报价。该协定是在华盛顿的史密斯索尼安学院（Smithsonian Institution）达成的，象征着自由贸易理论家的胜利。史密斯索尼安协议（Smithsonian agreement）代替了大约25年前的在新汉普郡（New Hampshire）布雷顿森林（Bretton Woods）达成的并不成功的固定汇率体制。

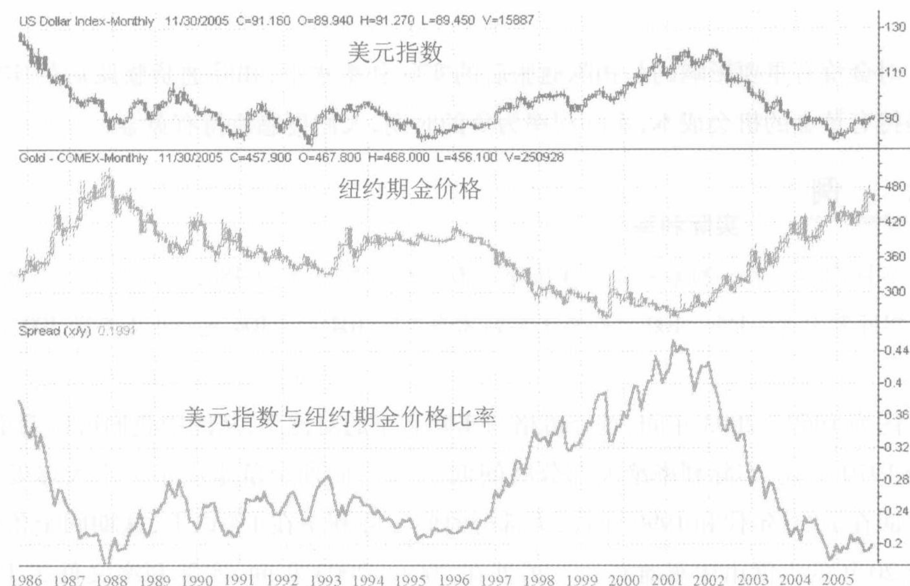
当前的USDX水准反映了美元相对于1973年基准点的平均值。

下图即为美元指数和纽约期货黄金价格的对比图，从图中我们可以很清楚地看

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出二者的负相关关系。

美元指数和纽约期货黄金价格走势对比图



第四节 通货膨胀与利率

一 黄金与通胀

作为这个世界上唯一的非信用货币，黄金与纸币、存款等货币形式不同，其自身具有非常高的价值，而不像其他货币只是价值的代表，其本身的价值微乎其微。在极端情况下，货币会等同于纸，但黄金在任何时候都不会失去其作为贵金属的价值。因此，可以说黄金可以作为价值永恒的代表。这一意义最明显的体现即是黄金在通货膨胀时代的投资价值——纸币等会因通胀而贬值，而黄金却不会。以英国著名的裁缝街的西装为例，数百年来的价格都是五六盎司黄金的水准，这是黄金购买力历久不变的明证。而数百年前几十英镑可以买套西装，但现在两只袖子都买不到了。因此，在货币流动性泛

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

滥，通胀横行的年代，黄金就会因其对抗通胀的特性而备受投资者青睐。

二　黄金价格与实际利率

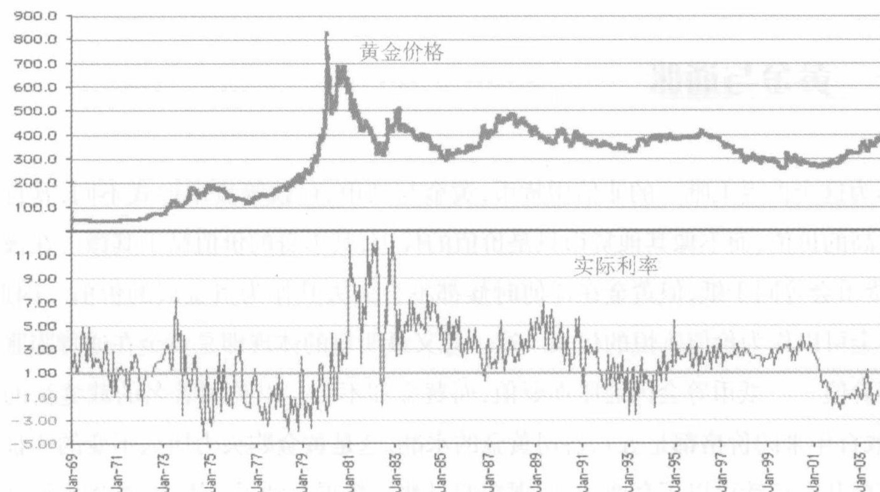
对金价有重要影响的是扣除通胀后的实际利率水平，扣除通货膨胀后的实际利率是持有黄金的机会成本，实际利率为负的时期，人们更愿意持有黄金。

示　例　实际利率

实际利率＝名义利率－通货膨胀率。假设通货膨胀率为4%，银行名义存款利率为3%，实际利率为－1%。100元存款1年后本息共计104元。104元小于1年前100元。

图为1969—2003年间，黄金价格与实际利率的对比图，从图中我们可以看出，在整个1970年代，实际利率绝大部分时间低于1%，同期金价走出了一个大爆发的牛市。而在1980年代和1990年代，大部分时间实际利率在1%以上，这期间金价则在连续20年的大熊市中艰难行进。另外在2001—2003年间，实际利率又低于1%水平，而这几年恰是金价大牛市的开端。

黄金价格与实际利率对比图



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五节 原油及相关市场

一 原油市场

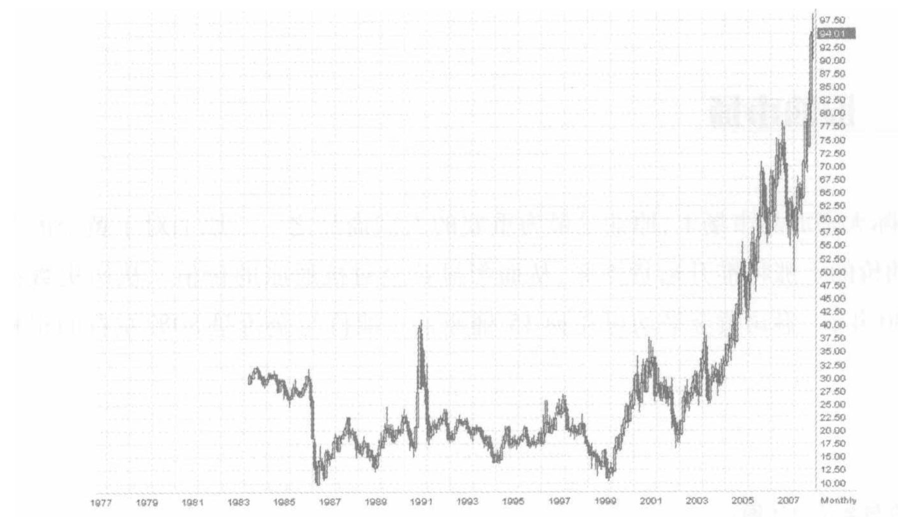
国际大宗商品市场上,原油是最为重要的大宗商品之一。原油对于黄金的意义在于,油价的上涨将推升通货膨胀,从而彰显黄金对抗通胀的价值。从历史数据上看,近30年,一盎司黄金平均可兑换15桶原油。油价与金价呈80%左右的正相关关系。

油价与金价对比图:



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

纽约轻质原油价格月线图：

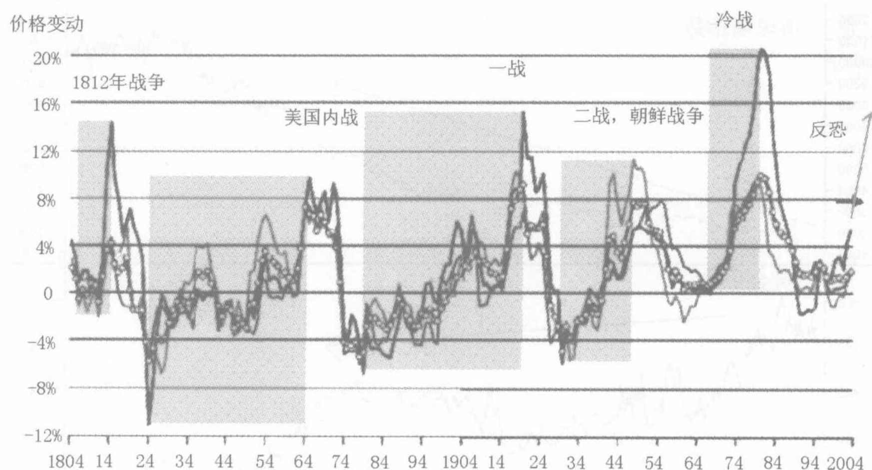


从纽约轻质原油价格图中可以看出，原油价格自 2002 年 1 月约 20 美元/桶，最高涨至 2007 年 11 月 7 日 98.62 美元左右。促使油价飚升的原因之一是世界经济连续平稳快速增长，不论是美国还是以中国为代表的新兴市场国家，经济表现都非常良好，使得对原油的需求大增。而供给方面的因素则是世界原油产业脆弱的供需平衡，由于剩余产能有限，再加上地缘局势动荡，市场对原油供给可能中断的担忧一直存在，从而推升了油价至 20 多年来高点。

国际大宗商品市场上其他商品价格的上涨，对于金价也有同样的作用。金价始于 2000 年的这轮牛市，伴随的是国际大宗商品市场，以原油、铜等为首的能源、金属及部分农产品价格的大幅上涨。从 1804—2004 年世界商品价格走势图上来看，2000 年左右恰是世界商品价格又一轮历史性大牛市的开端。而在这两百年间，总计已有 5 次超级别的牛市，最短的持续时间为 15 年，最长的则是 40 年。每一次大牛市都伴随战争和政治局势的紧张：19 世纪初是 1812 年的英法战争；19 世纪 60 年代是美国内战；20 世纪的三次商品大市的重要促成因素分别是一战，二战和冷战。而当前，美国在全球范围内的“反恐战争”，已在阿富汗、伊拉克打响了，这意味着世界局势的紧张与动荡局面将长时期地持续下去。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1804—2004 年世界商品价格走势图



注：图中商品包括能源、金属、农产品等。

二 股市与商品市场

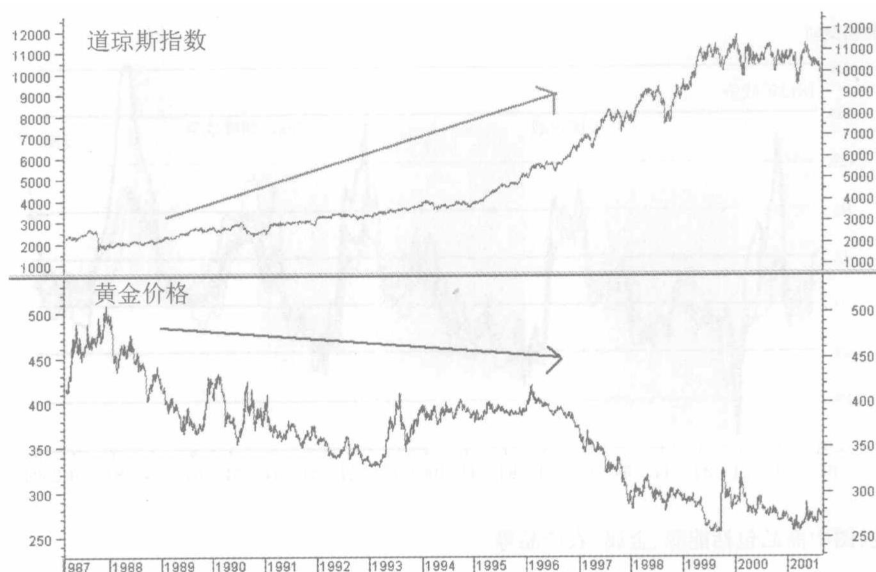
美国股市与商品价格已多次演绎“跷跷板”的关系，20 世纪已经发生了三个商品大牛市（1906—1923 年、1933—1953 年、1968—1982 年），平均每个牛市持续 17 年多一点。在这个三个商品大牛市期间，对应的情况是美国股市的长期熊市和通货膨胀的长期上升。

目前这轮以原油、金属和部分农产品为代表的全球性商品大牛市起自 2000 年左右，至今已经持续了 6 年多。美国股市由于高科技泡沫破灭，自 2000 年最后一次创出历史新高后开始处于调整下跌过程中，特别是纳斯达克指数，目前仅为历史高点的二分之一。

作为股票的替代投资手段，黄金价格与美国股市也呈较高的负相关关系，下图为道琼斯指数与金价在 1987—2001 年间的对比图，在美国的股票市场的历史性大牛市中，金价正走在长达 20 年的漫漫熊途之上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

道琼斯指数与金价走势对比图



三 商品价格指数

整个商品市场的价格趋势对金价有很重要的影响，因为黄金的牛市是基于整个国际大宗商品市场的牛市，作为重要的相关市场，其他商品价格的走势一定程度上会影响金价，乃至对金价作出指引和验证。因此分析和跟踪商品价格趋势就成为投资者必须面对和解决的问题。商品投资者通常以分析商品价格指数作为研判商品价格趋势的重要手段，这里我们简单介绍一下商品价格指数的相关知识。

以商品价格为基础的商品指数在国际上已有近 50 年的历史，在这近半个世纪当中，商品指数无论在商品市场中还是在对宏观经济的分析指导中，都扮演了极其重要的角色。最早出现的商品指数是 1957 年由美国商品研究局（Commodity Research Bureau GRB）依据世界市场上 22 种基本的经济敏感商品价格编制的一种期货价格指数，通常简称为 CRB 指数。CRB 的期货合约 1986 年在纽约商品交易所上市。

到了 20 世纪 80 年代至 90 年代初期，高盛公司、道琼斯公司和标准普尔公司等也纷纷推出了自己的商品期货价格指数，并且引入了加权编制的方法，对指数中的商

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

品成分赋予相应的权重。这些指数就是目前备受市场关注的高盛商品期货价格指数(GSCI)、道琼斯商品期货价格指数(DJ—AIG)、标准普尔商品期货价格指数(SPCI)。

从20世纪90年代开始至今，随着全球经济、金融一体化程度的不断提高，为满足各类期货交易商套保和投机的潜在需求，商品期货指数的发展进入了又一个蓬勃发展的新阶段，如伦敦金属交易所(LME)编制的LMEX金属期货指数(1999年1月)，芝加哥期货交易所(CBOT)创造的更具灵活性和多样化的X-fund基金指数(2002年2月)等。

目前很多著名的商品价格指数本身就已经成为期货市场的交易品种。最近几年CRB指数、高盛商品指数的期货合约交易十分活跃，已经成为各类商品投资基金的重要交易工具。其中能源占主要权重的高盛商品指数更是在商品牛市中成为耀眼的明星。

国际商品指数不但在商品期货市场、证券市场领域具有强大的影响力，也为宏观经济调控提供预警信号。研究发现，商品指数大多领先于消费者物价指数(CPI)和生产者物体指数(PPI)。商品指数走势和宏观经济的走势具有高度的相关性。当经济进入增长期，商品指数就会走出牛市行情；当经济进入萎缩期，伴随而来的就是商品指数的熊市。从这个角度看，商品指数的走势成为宏观经济走向的一个缩影。

此外，商品指数已成为国际市场投资资金流向的一个指向标，在商品投资火热的今天，众多的资金流入商品市场，包括黄金市场，从而演绎了一个超级周期的商品牛市和黄金牛市。这些资金的流向很大程度上左右商品价格和金价的表现，因此，投资者必须足够重视这方面的信息。通常我们可以通过商品指数的走势来分析黄金市场的多空情绪和氛围，以做趋势判断之佐证。

国外著名商品指数

1. 路透商品研究局指数(CRB)

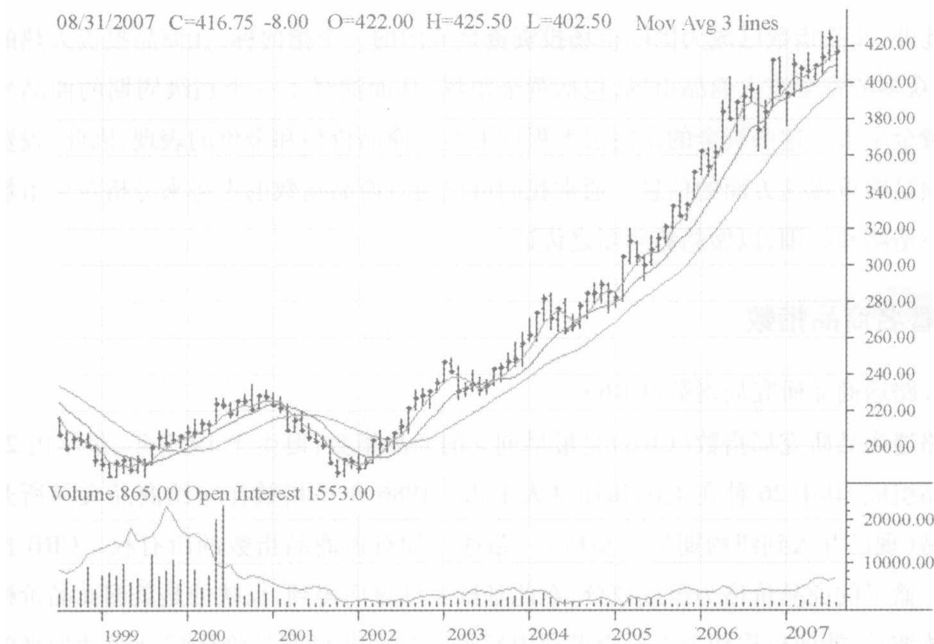
路透商品研究局指数(CRB)是最早创立的商品指数，诞生于1957年，最早由28种商品组成，其中26种在美国和加拿大上市。1986年该指数在纽约商品交易所开始交易(现已并入到纽约期货交易所)。路透社拥有该商品指数的所有权。CRB指数以一篮子的商品价格为组成成分，在此基础上计算而得到，反映的是美国商品价格的总体波动，能使机构和个人投资者利用指数交易而获得商品价格综合变动带来的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

获利机会。CRB 指数原来赋予了各构成商品同等权重,因此某一商品价格的反向变动不会导致 CRB 指数值出现异常巨大的变动。同时,在计算指数值时,CRB 指数利用了合约延期和几何平均技术,这对指数价格的波动起到了平抑作用,从而创造了相对平滑的价格走势。

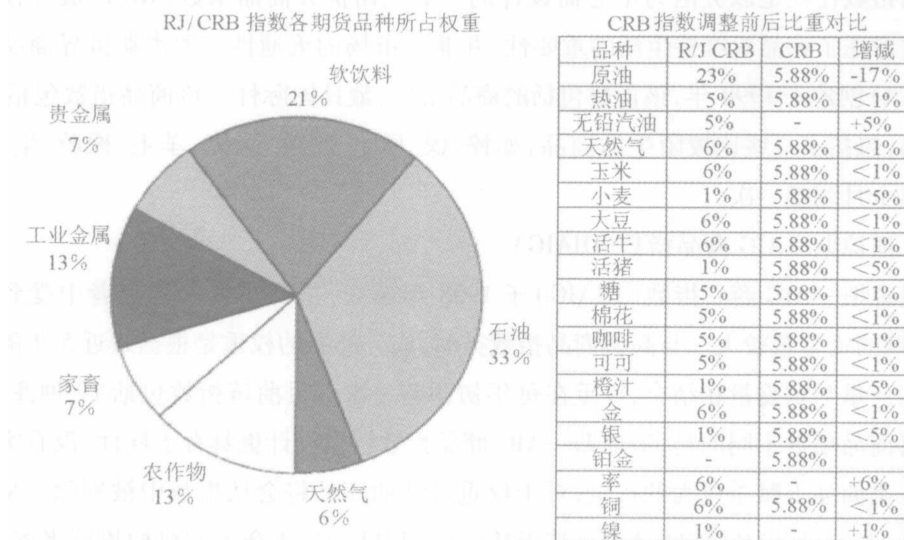
2005 年 6 月 20 日,路透集团(Reuters)与 Jefferies 集团旗下的 Jefferies 金融产品公司进行合作,调整路透商品研究局指数(CRB),更名为路透/Jefferies 商品研究局指数(RJ/CRB)。原来的商品指数所有商品的权重是等同的,而新的商品指数将所有商品分成四个权重等级,最高的原油权重为 23%,最低的橘子汁、镍、小麦权重只有 1%。该指数每个月调整一次,选择的商品价格采用期货合约的近期月份,而不是以前采用的 6 个合约月份的平均价格。CRB 指数由于能有效地反映出大宗商品的总体趋势,同时也为宏观经济景气的变化提供有效的预警信号,成为最为著名的商品指数。纽约期货交易所(NYBOT)从 2005 年 7 月 11 日起推出新的商品期货指数合约。目前该指数在国内外市场中被广泛关注和应用。

CRB 指数月线图



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

RJ/CRB 指数权重图与 CRB 指数调整前后权重对比图



CRB 指数调整前后比重对比

品种	R/J CRB	CRB	增减
原油	23%	5.88%	-17%
热油	5%	5.88%	<1%
无铅汽油	5%	-	+5%
天然气	6%	5.88%	<1%
玉米	6%	5.88%	<1%
小麦	1%	5.88%	<5%
大豆	6%	5.88%	<1%
活牛	6%	5.88%	<1%
活猪	1%	5.88%	<5%
糖	5%	5.88%	<1%
棉花	5%	5.88%	<1%
咖啡	5%	5.88%	<1%
可可	5%	5.88%	<1%
橙汁	1%	5.88%	<5%
金	6%	5.88%	<1%
银	1%	5.88%	<5%
铂金	-	5.88%	
锌	6%	-	+6%
铜	6%	5.88%	<1%
镍	1%	-	+1%

2. 高盛商品指数(GSCI)

高盛商品指数(GSCI)于 1991 年创建,原油在高盛商品指数中占很重要的权重。近年由于以原油为代表的能源价格大幅上涨,高盛商品指数成为跟踪量最大的商品指数,甚至盖过 CRB 指数的风头,成为新的热门指数。高盛商品指数的设计上,品种成分权重的赋予偏重于现货产量的比例以及市场的流通性和交易量,产量比重数据的选择为最近 5 年该商品产量的平均值,每年 1 月份调整。在这个基础上,高盛商品指数另外对构成指数的商品按照流通性给予调整,以确保指数的合理性。目前,高盛商品指数(GSCI)包括 6 种能源产品、5 种工业金属、8 种农产品、3 种畜牧产品、2 种贵金属,每种商品的权重每年初调节一次。在高盛商品指数中能源的权重目前达到了 75%,由于能源产品所占比重极大,而能源的波动性又很高,从而决定了高盛商品指数的活跃性,特别是在当前原油价格创出百年新高的情况下更是炙手可热。

3. 罗杰斯世界商品指数(RICI)

吉姆·罗杰斯由于看好商品的长期牛市格局,自己设计了罗杰斯世界商品指数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(Rogers International Commodity Index),并用自己的钱成立了基金跟踪这一指数。罗杰斯的初衷是设计一个国际性的,具有明显的透明度、协调性和流动性的指数,因为以往的指数往往是以美国为中心而设计的。罗杰斯世界商品指数(RICI)成分权重的设置考虑了商品对维持生活的重要性,并兼顾市场的流通性。罗杰斯世界商品指数(RICI)创建于1998年,该指数包括的商品最广,最具国际性。该商品指数包括35种商品,包括了一些比较陌生的商品,如锌、镍、原木、燕麦、大麦、羊毛、橡胶、生丝。权重每个月调整一次。

4. 道琼斯—AIG商品指数(DJAIG)

道琼斯—AIG商品指数(DJAIG)于1998年建立,主要在机构投资者中受到欢迎,跟踪的资金量较大。与高盛商品指数类似,成分商品的权重是根据最近5年的全球平均产量与贸易量相结合,权重在每年初调整一次。目前该指数包括19种商品。与高盛商品指数不同的是,道琼斯—AIG商品指数权重设计更具有多样性,没有突出在哪一类商品上赋予过大的权重,对于权重过低的商品将会从指数中被剔除。从道琼斯—AIG商品指数波动特性看,其指数运行相对稳定,适合大型机构投资者参与。目前道琼斯—AIG商品指数在CBOT市场上市。

四 黄金市场指数

代表黄金市场的两个指数分别是在美国股票交易所交易的“金甲虫”指数(GoldBUGS Index—HUI)和在费城股票交易所交易的费城金银指数——XAU。HUI于1996年3月15日上市交易,初始价值定为200,目前由世界范围内16家主要的金矿开采公司构成。XAU则历史更为悠久,有关XAU的期权在1983年12月开始上市交易,并将1979年的价值水平设为“100点”,目前XAU由12家从事贵金属开采的公司组成。

HUI指数构成公司

公司名称	简 称	最新价格
Agnico Eagle Mines Ltd	NYSE:AEM	29.82USD

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司名称	简 称	最新价格
Bema Gold Corp	AMEX:BGO	4.23USD
Coeur D Alene Mines Corp	NYSE:CED	4.48USD
Eldorado Gold Corp Ltd	AMEX:EGO	3.98USD
Frddport – Mcmoran Copper & Gold Inc	NYSE:FCX	54.39USD
Glamis Gold Ltd	NYSE:GLG	36.26USD
Gold Fields Ltd	NYSE:GFI	17.7USD
Goldcorp Inc	NYSE:GG	21.79USD
Golden Star Resources Ltd	AMEX:GSS	2.64USD
Harmony Gold Mining Co Ltd	AMEX:HMY	13.99USD
Hecla Mining Co	NYSE:HL	5.21USD
Iamgold Corp	NYSE:IAG	8.47USD
Kinross Gold Corp	NYSE:KGC	11.69USD
Meridian Gold Inc	NYSE:MDG	24.39USD
Newmont Mining Corp	NYSE:NEM	41.81USD
Randgold Resources Ltd	NASDAQNM:GOLD	20.25USD

XAU 指数构成公司

公司名称	简 称	最新价格
Agnico Eagle Mines Ltd	NYSE:AEM	37.25USD
Anglogold Ashanti Ltd	NYSE:AU	42.58USD
Barrick Gold Corp	NYSE:ABX	30.99USD
Freeport – Mcmoran Copper & Gold Inc	YSE:FCX	59.69USD
Glamis Gold Ltd	NYSE:GLG	43.90USD
Gold Fields Ltd	NYSE:GFI	16.95USD
Goldcorp Inc	NYSE:GG	25.97USD
Harmony Gold Mining Co Ltd	AMEX:HMY	15.55USD
Kinross Gold Corp	NYSE:KGC	13.04USD

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

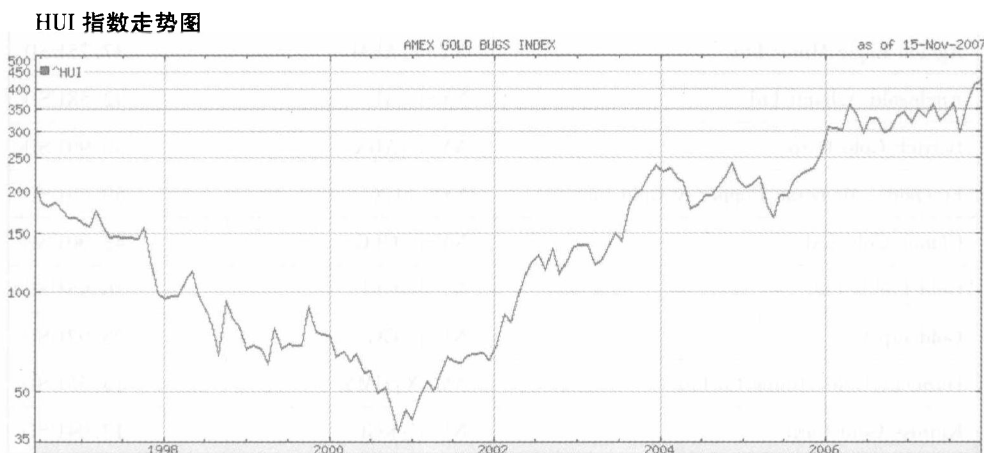
续表

公司名称	简　称	最新价格
Meridian Gold Inc	NYSE:MDG	25.29USD
Newmont Mining Corp	NYSE:NEM	45.78USD
Pan American Silver Corp	NASDAQNM:PAAS	22.305USD
Royal Gold Incd	NYSE:RGLD	29.32USD

HUI 和 XAU 两种指数的主要区别在于前者由不从事长于一年半时间的对冲交易的公司构成。许多开采商对其黄金产出进行各种方式的避险，而组成 HUI 指数的成份股公司即便采取避险手段，期限也不超过一年半。因此，在价格上涨趋势中，HUI 提供了一个良好的工具跟踪金价的走势，与现货金价保持了高度的正相关性。而在价格下跌趋势中，由于没有提供避险保护，HUI 的跌势往往甚于 XAU。通常，我们在分析金价走势时，可以结合 HUI 和 XAU 的走势，来对比验证金价趋势的可靠性，例如，当金价和 HUI 同时突破重要的形态和趋势线时，突破的有效性往往较金价单独作出突破来得强。

目前国内投资者只能从海外网站和软件等途径看到 HUI 和 XAU 的数据和价格走势图，国内的分析软件都没有这一功能，推荐投资者到 Yahoo 英文网站的财经版去看走势图。下面为 HUI 和 XAU 指数的走势图。

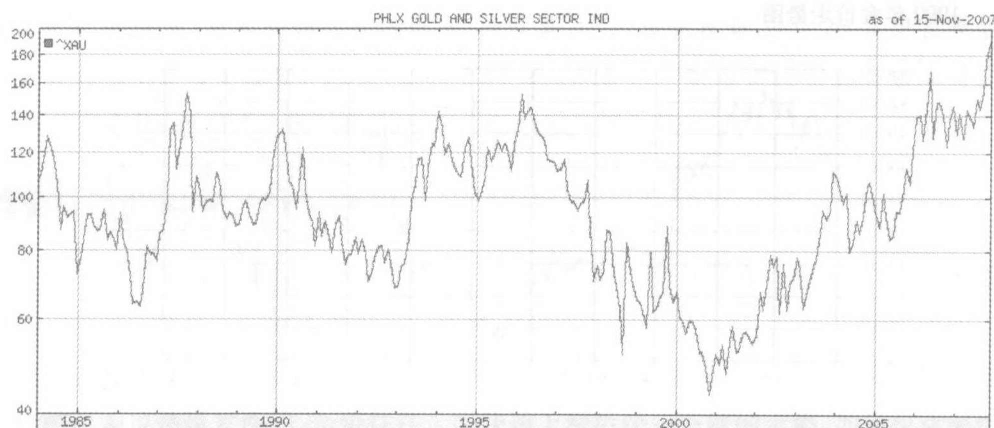
HUI 指数走势图



图片来源：www.yahoo.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

XAU 指数走势图



图片来源：www. yahoo. com

第六节　地缘政治局势

黄金历史上就是避险的最佳手段，所谓“大炮一响，黄金万两”，即是对黄金避险价值的完美诠释。任何一次的战争或政治局势的动荡往往都会促涨金价，而突发性的事件往往会让金价短期内大幅飚升。

1980 年的 1 月 21 日金价达到历史高点——每盎司 850 美元。其中一个重要因素之一是当时世界局势动乱——1979 年 11 月发生了伊朗挟持美国人质事件，12 月苏联入侵阿富汗，从而使得金价每日以 30 ~ 50 美元速度飚升。

下面我们就以海湾战争为例，分析战争对黄金价格走势的影响。

示　例

海湾战争对金价的影响

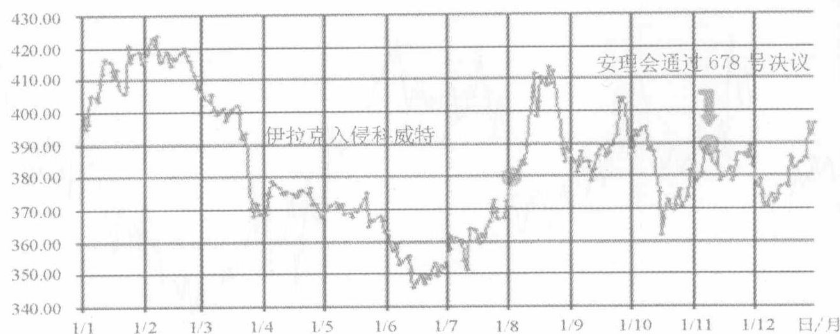
如图所示，在 1990 年的 2 月初，世界金价曾经冲破 420 美元的大关，但在随后的半年内几乎是一路暴跌，并在 1990 年 6 月掉到 345.85 美元/盎司，创下 1986 年以来的历史新低。

这一期间金价下跌的主要原因是原苏联经济状况恶化，人们猜测苏联政府可能

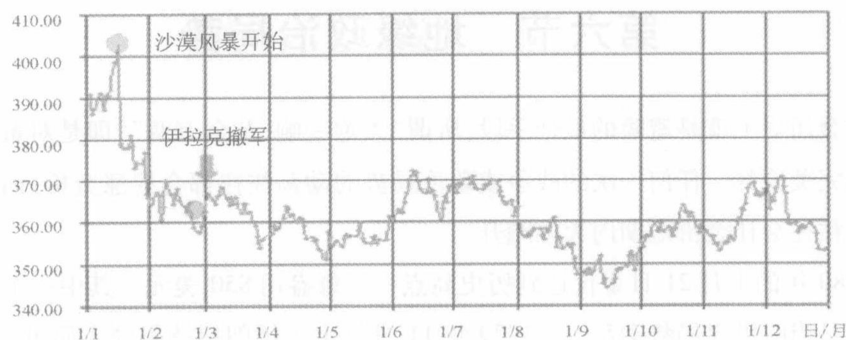
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会抛售其黄金储备，以偿还外债，结果导致市场出现崩溃性下挫。

1990 年金价走势图



1991 年金价走势图



从 1990 年 7 月末 8 月初金价开始回升。特别是在 1990 年 8 月 2 日伊拉克入侵科威特的当天，伦敦金价从 370.65 美元跳跃到 380.70 美元，而后又爬上 413.80 美元的水平。并且直到 1991 年 1 月 7 日美英出兵之前一直在 370 到 400 美元之间波动。在这期间，金价主要随着全世界为和平解决科威特问题的努力和政治斡旋而变化，人们对战争与和平的忧虑一直是金价的重要支撑力。

在联合国安理会通过 678 号决议之后，对伊拉克提出了最后通牒，金价又开始向上振荡。在安理会规定伊拉克必须撤军的最后期限 1991 年 1 月 16 日，在战争恐慌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的推动下金价再次突破400美元。但在1月17日“沙漠风暴”行动开始后，战争走向已经明朗，所以所谓的“战争溢价”迅速消失，伦敦金价在两个交易日内便下降到380美元。1月24日，联军开始实施代号为“沙漠军刀”的地面攻势，2月26日伊拉克宣布无条件接受安理会678号决议，从科威特撤出其军队。在海湾紧张局势基本得到解决的情况下，金价很快回归到360美元左右的正常水平。

战争对金价影响的特点

二战以后的战争都是局部性的战争，对世界的影响都局限在一定范围内，因此战争的溢价往往持续的时间不长。

我们做两项分类，一是突发性的战争爆发，因为普遍在人们的预期之外，所以对金价的影响也是爆发性的，金价往往走出快速上涨后快速下跌的走势，如伊拉克突然入侵科威特，金价就表现为短时间内大幅飙升。

第二是在人们预期内的战争爆发，在事实成为事实之前，预期主宰价格的波动。在战争真正爆发前，金价已经在跟随预期走了，战争溢价已在价格上涨中体现出来。如上面海湾战争的例子，美伊开战的结局非常明朗，因此实际上战争的爆发就已宣告了其对金价促涨作用的结束。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章 技术分析在黄金市场上的应用

第一节 关于技术分析

技术分析研究以往价格和交易量数据，进而预测未来的价格走向。此类型分析侧重于图表与公式的构成，以捕获主要和次要的趋势，并通过估测市场周期长短，识别买入/卖出机会。技术分析的手段与工具有效性各异，作者根据黄金市场投资的多年经验构建的交易系统中，K 线为主要的技术手段，配合趋势线与 MA 的综合使用，为作者技术分析的主要工具，再辅以 MACD 和 RSI 指标，构成一个完整交易系统的技术分析体系。

一 技术分析的理论假设

技术分析有三个基本假定或者说前提条件：市场行为包容一切、价格以趋势方式演变、历史会重演。

1. 市场行为包容一切

首先，我们来讨论“市场行为包容一切”这一前提。“市场行为包容一切”是构成技术分析的基础，技术分析使用者认为，能够影响某种价格变动的任何因素——基础的、政治的、心理的或者任何其他方面的——都会反映在其价格上，由此可以推论，我们只需研究价格变化而不必弄清楚之前究竟是什么基本面因素引发价格达到目前的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

位置。

这个前提的实质含义是价格变化必定反映了市场的供求关系，如果需求大于供给，价格必然上涨；如果供给大于需求，价格必然下跌。这个供求规律是所有经济的、基本面的预测方法的出发点。由此可见，技术分析没有背离价格形成的基本规律，技术分析者只是通过价格间接或是无意识地分析了市场的供求状况，图表本身并不产生价格的趋势和涨跌，供求仍是最基本的因素。但技术分析者不必要去理会价格涨落的基本面原因，这就减少了投资者知识背景、信息来源、分析能力和精力方面的限制，同时由于技术分析方法的广泛适用性，使得技术分析者可以介入各个不同的市场和参与各种不同性质的产品，而这是基本面分析者很难做到的。

2. 价格以趋势方式演变

从第一个假设我们可以认识到，价格是对供求关系的反映，而供求关系不会经常改变，因为供求关系性质在一定时期内是确定的，由此可以肯定价格受供求关系决定在一定时期内是以一定方向运行，也就是我们所说的趋势。“趋势”概念是技术分析的核心，也是投资者需要在交易中重点捕捉和把握的，它决定了我们能否成为赢家的重要关键。研究价格图表的全部意义就是，能够在一个趋势发生发展的初期，及时准确地发现和把握它，从而达到顺势交易的目的。事实上，具体的技术分析方法主要就是尝试把握趋势的工具。“价格以趋势方式演变”含义是，市场将顺着阻力最小的方向——现在已经形成的趋势方向——继续运行，这也符合自然界牛顿惯性定律。

3. 历史会重演

技术分析和市场行为学、人类心理学等有着千丝万缕的联系。比如，价格形态，它们通过一些特定的价格图表形状表现出来，而这些图形表示了人们对某个市场看好或者看淡的心理。这些图形在过去的一百多年里早已广为人知、并被分门别类了。技术图表有自我实现和自我毁灭两种表现，不管是哪种表现都是市场投资者心理或者这种心理被利用的结果，这种情况在过去发生作用，在现在和未来仍会发生作用，只要能够合理使用图表，同时结合科学的资金管理和风险管理，一定可以利用这种历史表现指导我们在市场上盈利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二 技术分析与基本面分析的比较

技术分析主要研究市场行为，基本面分析则集中考察导致价格涨、跌和持平的供求关系。基本面分析者为了确定某商品的内在价值，需要考虑影响价格的所有相关因素。所谓的内在价值就是根据供求规律确定的某商品的实际价值，它是基本面分析派的基本概念。如果某商品内在价值小于市场价格，那么市场价格偏高，就应该卖出这种商品；如果市场价值小于内在价值，那么市场价格偏低，就应该买入这种商品。

虽然两派对判断价格的方法、理念和依据有着很大的区别，但其本质都是为了预测价格的变化方向，使价格能够反映市场未来的供求关系。两派之间的争论主要集中在方法论方面，基本面派研究的是市场未来运动的前因，而技术派则研究价格已经反映出来的过去的结果，以此为依据推断未来的走势，由于分析对象、方法不一样，双方对彼此的认同感较低。同时，市场上也存在一批兼顾基本面和技术面投资者，但有时候基本面和技术面分析有明显分歧时，很难进行取舍，此时投资者就较难做决定。

由于市场价格的变化总是超前于最新的经济信息，换言之，市场价格是经济基础的超前指标，也可以说是大众常识的超前指标，经济基础的新发展在被统计报告等资料揭示之前，这些因素早已在市场上反映，并被价格体现出来。因此，当前的价格实际上是当前尚来不及为人所知的经济基础因素作用的结果。历史上一些最为剧烈的牛市或熊市在开始的时候，几乎找不到表明经济基础已经改变的资料，等到信息出来之后，新趋势已经运行了相当一段时间。从这个层面看，则对基础分析的投资者提出了非常高的要求和难度。

技术派有一定的优势，可以超前把握市场趋势，但是由于技术图表有自我实现和自我毁灭的特征，所以错误概率会高，如果控制不好头寸和资金，交易风险依然很大。

通过以上的分析，技术分析容纳了基础性因素，对于一般投资者来说，选择技术分析相对基础分析有更多的便利，也更容易掌握和运用。同时我们需要看到，技术面存在优势，另一方面也有自身的不利因素，如何扬长避短是投资者需要在以后的学习

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和应用中需要思考的，作为科学理智的交易者，不能固步自封，一定要有开发性的思维。

除了技术分析和基础分析两大派别以外，目前市场继续涌现出新的交易派别，但不管是哪一类派别，都应有科学合理的理论基础、稳定的胜算率以及合理的风险控制模式。实际上，各派的分歧在于进出场的依据与方法，随着对交易的认识深入，可以发现进出场的位置不是交易中最重要的环节，各派都需要对后续的资金管理、仓位管理以及风险管理有合理的控制手段，这样才能保证账户稳定持续生存和盈利，从这个角度看各派是殊途同归。因此，我们现在讨论各派哪个交易依据更科学、更合理其实很狭隘了，只有深入思考对整体交易账户的运作与控制才能越来越接近赢家的行列。

三 技术分析的特点

技术分析最大的优点在于其能适用于任何交易媒介和任何时间尺度，当然也需对不同的情况有适当的调整，但这不妨碍其优势的体现。例如，如果从事黄金、原油、铜等大宗商品交易，可以同时跟踪许多品种，不会局限于单一品种市场，不会因为某一单一品种不活跃或者没有好的投资机会而失去参与市场的意义，而基本面分析则会受到这些限制。技术派可以通过对不同品种的跟踪，选择把握性最高和机会最好的品种进行交易，从而提高账户的效率和胜算率，所以技术派选择面非常广。

此外，通过跟踪各个品种的走势，技术派可以对整个国际大宗商品市场的大环境有很好的跟踪和理解，同时对各个品种之间存在的内在联系有一定的了解和认识，然后利用以上知识更好地指导单一品种的交易。

除了在单一市场上有灵活性、适应性和关联性优点外，技术分析还可以扩展至不同领域，我们知道技术分析在股市、汇率和利率等市场都有广泛的运用。此外，技术分析原则在套利交易和期权交易中也发挥效用，此外，商业套期保值交易也会参考技术分析，寻求最佳保值位置，这就是技术分析可以较基本面分析更微观地指导实际交易的原因。

另外，技术分析可以应用在不同的时间尺度的图表中。虽然根据不同的时间尺度以及希望把握的行情性质区别，对具体的技术分析方法有不同的调整，但基本原理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是一致的。市场上，很多投资者认为基本面分析适合长期预测，而技术分析只适合短期分析，这种认识是不正确的。实践证明，使用周线图和月线图解决长期行情研判同样优异，如果投资者能利用技术分析对长、中、短进行有机结合分析，那么交易会有更好的表现。

四 正确运用技术分析

技术分析同样也有其局限性，因此在使用技术分析时，需注意：

技术分析是根据统计学原理得来的，因此它得到的是概率情况，并不是百分之百地正确，总会有一定的失误率。

由于技术分析方法很多，产生了很多指标，而每一种指标都是根据一种特殊原理设计而成的，因此这种指标在某一方面很有效，但在其他方面可能无效。

技术分析的一些指标是根据常态情况下统计而成的，因此在常态情况下准确性非常高，但在非常态情况下，如使用常态标准，将会大错特错。

技术分析的种类非常多，有些时候会相互出现矛盾，投资者不知道到底谁对谁错。在这种情况下，投资者可以采取两种方式，一种是根据多数指标指导的方向去做，二是看不懂时不操作，什么时候看懂了，什么时候操作，市场的机会有的是。

因此，投资者在应用技术分析时，需谨记以下几点：

＊对每一种技术分析方法都要认真学习，深刻理解，在掌握基本应用知识与方法的同时，要着重弄清它的优缺点和适用的市场环境。

在市场分析中选用某一种分析方法就像医生治病和用药一样，对不同的疾病要采用不同的治疗方法，对不同的病症要用不同的药方。一个药方虽不能包治百病，但它对某类病症能起到药到病除作用。同理，一种技术分析方法虽不能对所有的市场进行有效预测，但它对某一类市场的预测则是十分有效的。所以，一定要用每一种分析方法的长处，避开其短处，谨防错用。

＊重视不同方法之间的相互印证。

技术分析方法鼻祖——道琼斯，在叙述他的理论时，特别强调不同方法之间的相互引证分析。这是技术分析的一个重要法则。波浪理论大师伯切特是美国期权交易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比赛冠军，他善于在市场上逃顶抓底操作。据介绍，他是用周期分析、波浪分析和相反理论的相互印证方法判断市场的阶段性顶底的。作者在实战交易中的一个深刻的体会即是当用技术分析方法分析市场大趋势时，需要配合基本面来印证。

*一定要有自己会出错和改正错误的思想准备。

实践证明，无论怎样严密分析，出错的可能性仍然存在。预测只能提供事件的可能性，不能提供事件的确定性，分析结论必须由市场印证。不要迷信你的分析，当市场已经证明你错了，你一定要坚决、果断地改正。

“市场永远是对的，出错的永远是你自己”，这句格言是成熟的市场分析者必须时时刻刻牢记的，更是在技术分析方法应用中必须牢记的。

第二节　技术分析基本理论



一　道琼斯理论

道氏理论主要应用于股票市场，但与其他的技术分析理论一样，也可以根据不同市场的不同特性，适当调整后应用于各个投资市场。

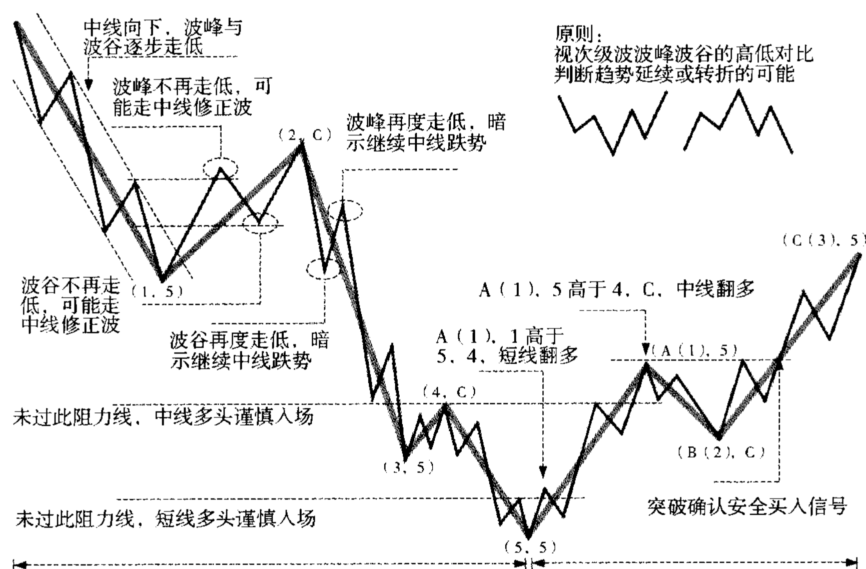
根据道氏理论，股票价格运动有三种趋势，其中最主要的是股票的基本趋势，即股价广泛或全面性上升或下降的变动情形。这种变动持续的时间对于不同的投资市场来说有差别。对投资者来说，基本趋势持续上升就形成了多头市场，持续下降就形成了空头市场。股价运动的第二种趋势称为股价的次级趋势。因为次级趋势经常与基本趋势的运动方向相反，并对其产生一定的牵制作用，因而也称为股价的修正趋势。这种趋势上升或下降的幅度一般为股价基本趋势的三分之一或三分之二。股价运动的第三种趋势称为短期趋势，反映了股价在相对更短周期内的变动情况。

在三种趋势中，长期投资者最关心的是股价的基本趋势，其目的是想尽可能地在多头市场上买入股票，而在空头市场形成前及时地卖出股票。投机者则对股价的修正趋势比较感兴趣。他们的目的是想从中获取短期的利润。短期趋势的重要性较小，且易受人为操纵，因而不便作为趋势分析的对象。人们一般无法操纵股价的基本

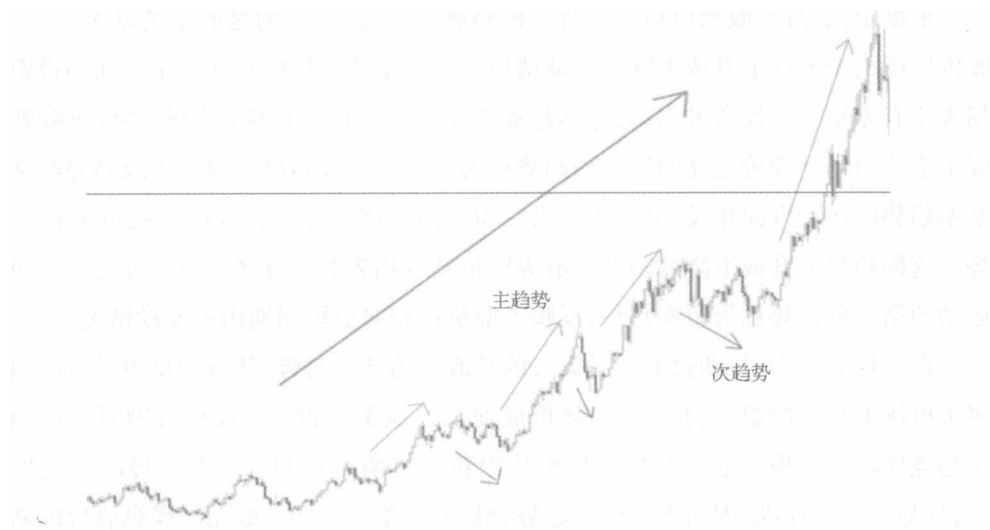
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

趋势和修正趋势。

道氏理论图解



现货黄金日线图(道氏理论示例)



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基本趋势

即从大的角度来看的上涨和下跌的变动。其中，只要下一个上涨的水准超过前一个高点。而每一个次级的下跌其波底都较前一个下跌的波底高，那么，主要趋势是上升的。这被称为多头市场。相反地，当每一个中级下跌将价位带至更低的水准，而接着的弹升不能将价位带至前面弹升的高点，主要趋势是下跌的，这称之为空头市场。通常（至少理论上以此作为讨论的对象）主要趋势是长期投资人在三种趋势中唯一考虑的目标，其做法是在多头市场中尽早买进股票，只要他可以确定多头市场已经开始发动了，一直持有到确定空头市场已经形成了。对于所有在整个大趋势中的次级下跌和短期变动，他们是不会去理会的。当然，对于那些作经常性交易的人来说，次级变动是非常重要的机会。

次级趋势

它是主要趋势运动方向相反的一种逆动行情，干扰了主要趋势。在多头市场里，它是中级的下跌或“调整”行情；在空头市场里，它是中级的上升或反弹行情。通常，在多头市场里，它会跌落主要趋势涨升部分的三分之一至三分之二。然而，需要注意的是：三分之一到三分之二的原则并非是一成不变的。它只是机率的简单说明。大部分的次级趋势的涨落幅度在这个范围里。它们之中的大部分停在非常接近半途的位置。回落原先主要涨幅的50%。这种回落达不到三分之一者很少，同时也有一些是将前面的涨幅几乎都跌掉了。因此，判断次级趋势的标准是，任何和主要趋势相反方向的行情。通常情况下，次级趋势的持续时间和空间也可与主趋势成一定的比例关系，例如黄金比率。然而，除了这个标准外，次级趋势通常是混淆不清的。它的确认，对它发展的正确评价及它的进行的全过程的断定，始终是理论描述中的一个难题。

短期变动

它们是短暂的波动，它们本身尽管是没有什么意义，但是赋予了主要趋势的发展

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全过程神秘多变的色彩。通常,不管是次级趋势或两个次级趋势所夹的主要趋势部分都是由一连串的三个或更多可区分的短期变动所组成。由这些短期变化所得出的推论很容易导致错误的方向。在一个无论成熟与否的市场中,短期变动都是唯一可以被“操纵”的。而主要趋势和次要趋势却是无法被操纵的。

上述股票市场波动的三种趋势,与海浪的波动极其相似。在股票市场里,主要趋势就像海潮的每一次涨(落)的整个过程。其中,多头市场好比涨潮,一个接一个的海浪不断地涌来拍打海岸,直到最后到达标示的最高点。而后逐渐退去。逐渐退去的落潮可以和空头市场相比较。在涨潮期间,每个接下来的波浪其水位都比前一波涨升的多而退的却比前一波要少,进而使水位逐渐升高。在退潮期间,每个接下来的波浪比先前的更低,后一波者不能恢复前一波所达到的高度。涨潮(退潮)期的这些波浪就好比是次级趋势。同样,海水的表面被微波涟漪所覆盖,这就好比市场的短期变动。潮汐、波浪、涟漪分别代表着市场的主要趋势、次级趋势、短期变动。

二 艾略特波浪理论

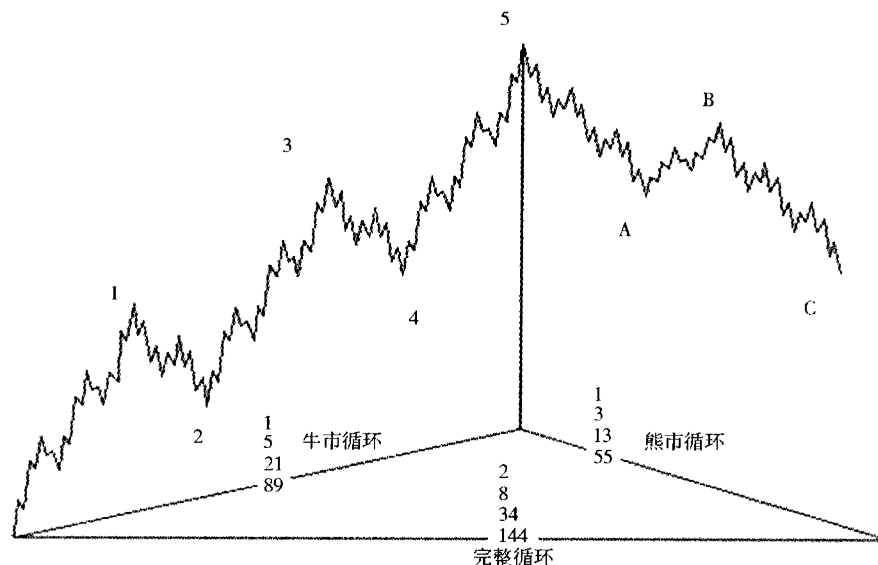
艾略特派人士以固定波状模式将价格走向分类。这些模式能够表示未来的指标与逆转。与趋势同向移动的波被称为推动波,而与趋势反向移动的波被称为修正波。艾略特波浪理论分别将推动波和修正波分为 5 种和 3 种主要走向。这 8 种走向组成一个完整的波周期。时间跨度可从十几分钟至数十年不等。

艾略特波浪理论具有挑战性的部分在于,1 个波周期可用 8 个子波周期组成,而这些波又可被进一步分成推动和修正波。因此,艾略特波浪理论的关键是能够识别特定波所处的环境。艾略特派也使用斐波纳契反驰现象来预测未来波周期的峰顶与谷底。

和任何一个技术分析工具一样,波浪理论需要结合其他分析工具做相互的验证。例如分析基本面以判断长期趋势的方向和趋势可能的延续周期。在黄金市场上,根据作者的经验,波浪理论在长期趋势的运用中的有效性要远远强于短期趋势。基本上我们认为用波浪理论分析短期趋势,例如小时图周期,并无多大意义。下面我们就黄金的历史走势,用波浪理论做分析,以供投资者参考。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

波浪理论图解



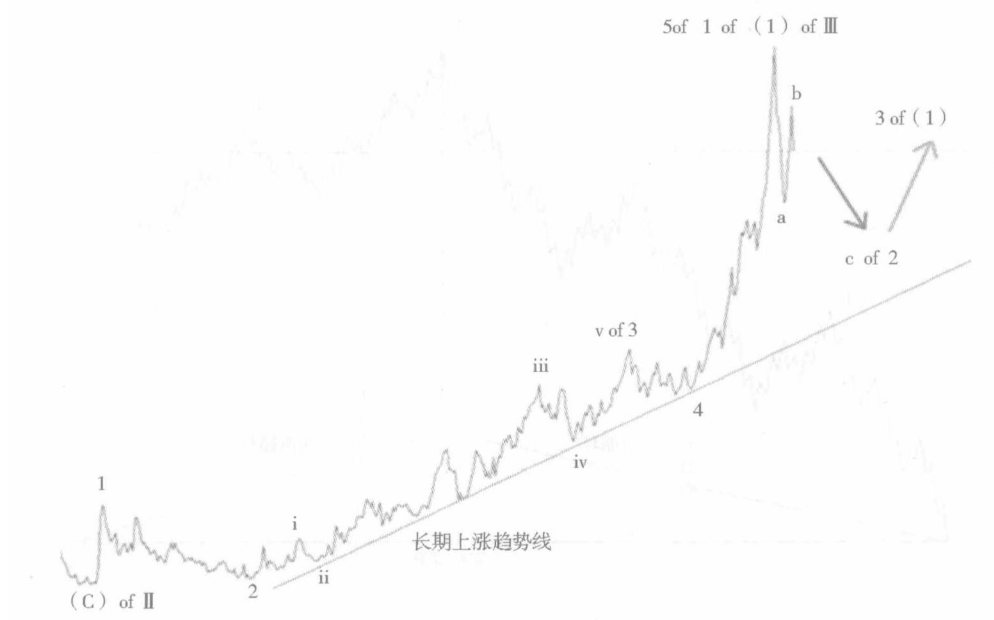
下面的现货黄金周线图是作者在 2006 年 7 月中旬时所做的分析图表。熟悉黄金历史走势的人都会知道，当代首次黄金大牛市开始于 1968 年，金价从 35 美元涨到 1980 年的 850 美元，长达 12 年的时间，期间投资黄金每年有 30%的收益率。此轮的大牛市，作为更大级别的超级大牛市的大一浪上涨。

自 1980 年 1 月 21 日金价创出历史最高价 850 美元以来，价值回归和央行抛售等原因促使金价经历了长达 20 年的大熊市，最低跌至 1999 年 8 月 25 日的 252 美元/盎司。此轮的大熊市，作为上一轮大牛市的大二浪调整(图中用Ⅱ表示)。

而目前金价正处在自 1999 年 252 美元以来的大三浪上涨之中，未来至少 10 年的时间，黄金市场都将延续这次大级别的牛市，1980 年 850 美元/盎司的历史最高价，将轻而易举地被超越，金价将涨至多数人难以预料的高位。2001 年低点 252 美元到 2006 年 5 月高点 730 美元这轮上涨趋势，作为大三浪(图中用Ⅲ表示)上涨中，(1)上涨浪的 1 上涨浪，内部运行为完整的 5 浪结构。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现货黄金周线图（波浪示例）



第三节　最有效的技术分析工具——K 线



一　什么是 K 线

K 线又称阴阳线、棒线、红黑线或蜡烛线，最早起源于日本德川幕府时代的米市交易，经过二百多年的演进，现已广泛应用于各个金融投资市场的技术分析中，成为技术分析中的最基本的方法之一，从而形成了现在具有完整形式和分析理论的一种技术分析方法。

K 线根据计算单位的不同，一般分为：

* 日 K 线：是根据价格一天的走势中形成的四个价位：开盘价、收盘价、最高价、最低价绘制而成的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

* 周 K 线：是根据价格一周的走势中形成的四个价位：周一的开盘价、周五的收盘价、全周的最高价和全周的最低价来画的 K 线图。

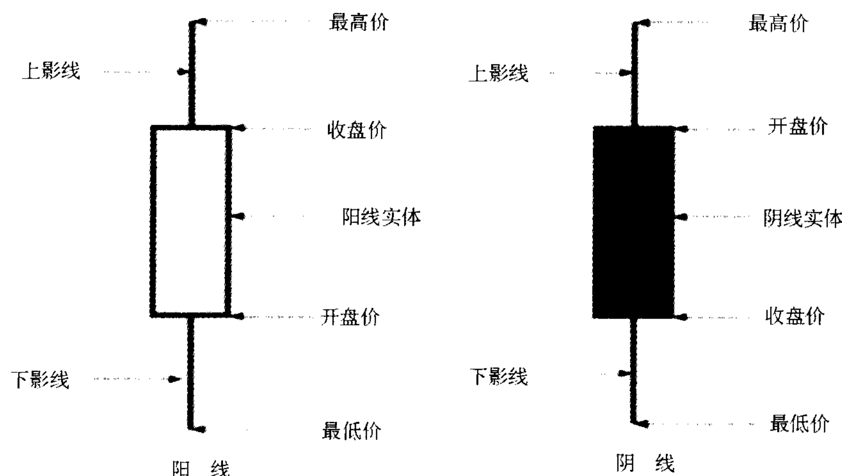
* 月 K 线：是根据价格一个月的走势中形成的四个价位：以一个月的第一个交易日的开盘价，最后一个交易日的收盘价和全月的最高价与全月的最低价来画的 K 线图。

* 分钟 K 线：是根据价格分钟时段（240 分钟，60 分钟，30 分钟等等）的走势中形成的四个价位：开盘价、收盘价、最高价、最低价绘制而成的。

K 线的形成取决于每一计算单位中的 4 个数据，即：开盘价、最高价、最低价、收盘价。

当开盘价低于收盘价时，K 线为阳线（一般用红色表示）；当开盘价高于收盘价时，K 线为阴线。如下图所示。

K 线含义图解



二 K 线的作用与意义

由于 K 线的画法包括了四个最基本的数据，所以我们可以从 K 线的形态判断出交易时间内的多、空情况。下表为各种 K 线类型图示及其含义。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

K 线类型

K 线图示	含　义
大阳线	价格波动范围较大，多头占据绝对的上风，表明行情已经完全朝有利于多头的方向发展。它常出现在价格疯涨阶段，或者有突发性利好消息之后，出现大涨之时。它反映多头在市场上已经完全掌握了主动权，为价格进一步创新高奠定了良好的基础；同时也是市场主力在洗盘结束后，迅速拉高脱离成本区的一种手段。
中阳线	价格波动范围明显增大，多头占据一定上风，表明行情发展正朝有利于多头方向发展。它经常出现在盘整末期价格开始上扬初期的交汇点附近，或价格的上涨过程中以及价格大幅下跌后的强势反弹中。它表现为多头占据了优势，并且对空头给予了强大的反击，空头在这种情况下受到的挫折很大。这种 K 线一般出现在强势中，但如果在价格大幅下跌过程中出现此种 K 线，也只是暂时性的止跌，价格并不会立即出现反转迹象。
小阳线	价格波动范围较小，多头稍占上风，但上攻乏力，表明行情发展扑朔迷离。小阳线经常出现于盘整阶段，多头虽然占据了一定优势，但空头的抛压也较重。在这种上升时机尚未成熟之时，多头不敢贸然进攻，只有将价格缓慢性地向上推进；此时空头暂时退怯，但空头仍然有反击的机会。
大阴线	价格波动范围较巨大，空头占据绝对的上风，表明行情已经完全朝有利于空头的方向发展。它是价格大跌的表现。大阴线出现在多头彻底失败，空头完全掌握主动权。多头完全丧失信心大量抛售，甚至不计成本，空头终于把买方打得落花流水。此种 K 线常出现在大利空或价格在顶部向下的急跌，多头完全撤出战斗的一种表现。如能结合成交量仔细分析更具有实际意义。
中阴线	价格波动范围明显增大，空头占据一定上风，表明行情发展正朝有利于空头的方向发展。这种 K 线常在价格下跌初期或价格在上升回荡时出现，它具有较强杀伤力。其表现为多头当天受到严重的打击，多头在空头强大的攻势面前显得毫无办法，而且节节败退。
小阴线	价格波动范围较小，空头稍占上风，但打压力度不大，表明行情发展扑朔迷离。小阴线与小阳线一样常出现在盘整时期。它表现为多头受到空头的打击，但多头仍然具备反击的能力与可能性。
下影阳线	这是一种带下影线的红实体。一开盘空头强盛，价格表现出一路下跌，当下跌到某一价位后，价格开始止跌回升，并最终以阳线报收。如果在低价位区域出现下影阳线，则表明价格探底成功，多方的攻击沉稳有力，价格先跌后涨，行情有进一步上涨的潜力。其中，下影线越长，说明后市上涨力度将越强。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

上影阳线	这是一种带上影线的红实体。一开盘多头强盛,价位一路上推,但在高价位遇空头打压,使价格上升受阻。空头与多头交战结果为多头略胜一筹。具体情况仍应观察实体与影线的长短。红实体比影线长,表示多头在高价位遇到阻力,部分多头获利回吐。但多头仍是市场的主导力量,后市继续看涨。实体与影线同长,多头把价位上推,但空头压力也在增加。二者交战结果,空头把价位压回一半,多头仅略占优势。实体比影线短,表明价格在高价位遇卖方的压力、卖方全面反击,买方受到严重考验。大多短线投资者纷纷获利回吐,在当日交战结束后,卖方已收回大部分失地。买方一块小小的堡垒(实体部分)将很快被消灭。这种 K 线如出现在高价区,则后市看跌。
光头阳线	实体部分比下影线长:价格下跌不多,即受到多头支撑,价格上推。破了开盘价之后,还大幅度推进,多头实力很大。实体部分与下影线相等:多空双方交战激烈,但大体上,多头占主导地位。实体部分比下影线短:多空双方在低价位上发生激战,多头逐步占优,将价位上推。光头阳线若出现在低价位区域,预示为一轮上升行情的开始。如果出现在上升行情途中,表明后市继续看好。
光脚阳线	这是一种带上影线的红实体。开盘价即成为全日最低价,开盘后,多头占据明显优势,价格不断盘升,表示上升势头很强,但在高价位处多空双方有分歧,价格下跌,最终仍以阳线报收。总体来讲,出现先涨后跌型,多头力量占优,但实体部分与上影线长短不同,多空力量对比不同。
光头光脚阳线	这种 K 线表示最高价与收盘价相同,最低价与开盘价一样。上下没有影线,从一开盘,多头就积极进攻,中间也可能出现多头与空头的斗争,但多头发挥最大力量,一直到收盘。多头始终占优势,使价格一路上扬,直至收盘。
上影阴线	这是一种带上影线的阴实体。一开盘,多空双方进行交战。多头占上风,价格一路上升。但在高价位遇卖压阻力,空头组织力量反攻,多头节节败退,最后在最低价收盘,空头占优势。总体来讲,出现先涨后跌型,空头力量占优,但实体部分与上影线长短不同,多空力量对比不同。
下影阴线	这是一种带下影线的阴实体。一开盘空头强盛,价格表现出一路下跌,当下跌到某一价位后,价格开始止跌回升,但收盘价仍无法达到开盘价之上,最终以阴线报收。总体来讲,出现先跌后涨型,空头力量占优,但实体部分与下影线长短不同,多空力量对比不同。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

光脚阴线	这是一种带上影线的阴实体，收盘价即成为全日最低价。开盘后，多头稍占据优势，价格出现一定涨幅，但上档抛压沉重。空方趁势打压，使价格最终以阴线报收。总体来讲，出现先涨后跌型，空头力量占优，但实体部分与上影线长短不同，多空力量对比不同。
光头阴线	一开盘，价格大幅度向下，在低点遇到多头抵抗，多头与空头发生激战，影线部分较短，说明多头把价位上推不多。从总体上看，空头占了比较大的优势。这种线型如果出现于低价位区，说明抄低盘的介入使价格有反弹迹象，虽然短期内不会立即出现大幅上涨，但由于有买盘在低价位区介入，后市会有一定的上涨机会。总体来讲，出现先跌后涨型，空头力量占优，但实体部分与下影线长短不同，多空力量对比不同。
光头光脚阴线	此种图表示开盘价即成为全日最高价，而收盘价成为全日最低价，上下没有影线。价格从一开始，空头就占绝对优势，不限价疯狂抛出，造成恐慌心理。市场呈一边倒，直到收盘，价格始终下跌，最终以全日最低价收盘。表明空方在一日交战中最终占据了主导优势，多方无力抵抗，次日低开的可能性较大。
十字星	这是一种只有上下影线，没有实体的 K 线图形，也称之"变盘十字星"。表示在交易中，价格出现高于或低于开盘价成交，但收盘价与开盘价相等。多空双方几乎势均力敌。这种线型无论出现在高价位区或低价位区，都可视为顶部或底部信号，预示大势即将改变原来的走向。如果十字星的下影线比上影线长，则称为"下影十字星"。表明下档支撑力度较强，且下影线越长，显示多头力量越旺盛。如果在行情底部出现下影十字星，意味着价格走势将出现反转。这是一个做多信号。如果十字星的上影线比下影线长，则称为"上影十字星"。表明上档抛压力度沉重，且上影线越长，显示空头力量越旺盛。如果在行情顶部出现上影十字星，意味着价格走势将出现下跌。这是一个做空信号。
T 形线	又称多胜线，即开盘价、收盘价与最高价相同，当日交易以开盘价以下之价位成交，又以当日最高价（即开盘价）收盘。空头虽强，但多头实力更大，局势对多头有利，如在低价区，行情将会回升。"T"字图形的形成走势类似"下影十字星"。
⊥型线	又称空胜线或倒"T"字图形，即开盘价、收盘价与最低价相同。当日交易都在开盘价以上之价位成交，并以当日最低价（即开盘价）收盘，表示多头虽强，但空头更强，多头无力再推升，总体看空方占一定的优势，如在高价区，行情可能会下跌。"⊥"字图形的形成走势类似"上影十字星"。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三 K线形态

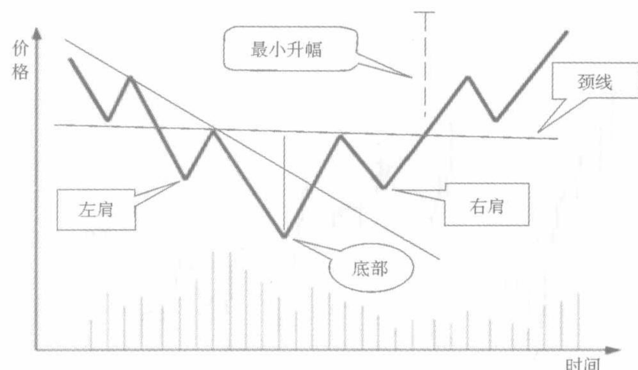
反转形态

单个K线可反映出单日的价格强弱变化，但它不能准确地反映出价格在一段时间内的变化趋势。那么，对于一段时间的价格变化，我们不再利用K线的阴、阳、上、下影线进行判断，而利用K线连接后所形成的形态再加以判断。K线的中长期反转形态有：头肩型（头肩顶、头肩底）；双重顶（M头）；双重底（W底）；圆弧底（顶）形态等。需要注意的是，由于黄金市场小，相对股票市场的形态而言，通常中长期的反转形态要在相对更长的周期中出现，同时也更少见；而一些常见的整理形态在黄金市场反而经常作为反转形态出现。

1．头肩型

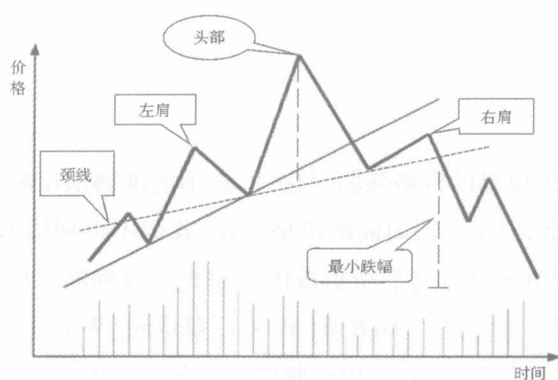
K线在经过一段时日聚集后，在某一价位区域内，会出现三个顶点或底点，但其中第二个顶点或底点较其他两个顶点或底点更高或更低，这种形态称为头肩型。其中一顶二肩的为头肩顶；一底二肩的为头肩底型。然而，有时也可能出现三个以上的顶点或底点，若出现一个或两个头部（或底部），两个左肩与右肩，称为复合型头肩顶（或复合型头肩底）。

头肩底形态图示



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

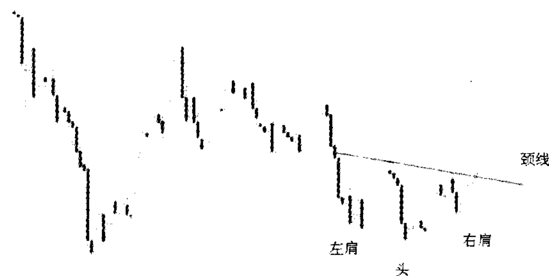
头肩顶形态图示



作者点评

由于黄金市场规模较小，波动性大，不管是在长周期（月、周），还是短周期（日线图）出现头肩型形态的几率都比较小，而构建形态所需要的时间也不需要太长，往往一到两个月的时间即可。如现货黄金日线图所示，金价在2006年9月中旬到10月底，在不到两个月的时间构建了一头肩底反转形态，从而扭转了自5月730高点以来的中期下跌趋势。

现货黄金日线图（头肩底示例）

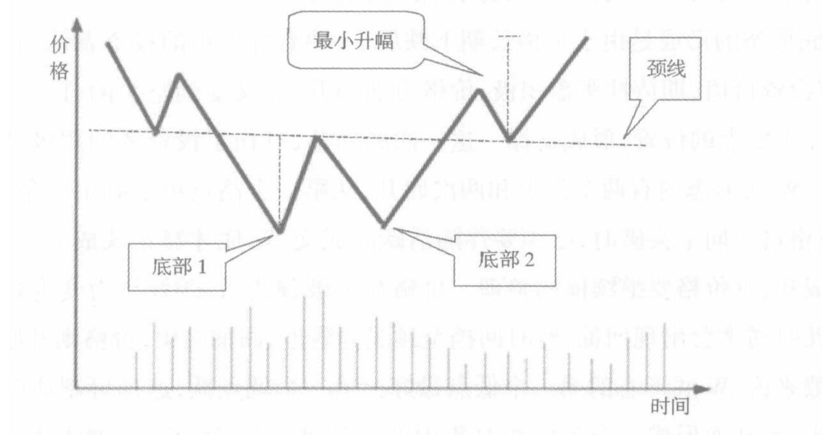


全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

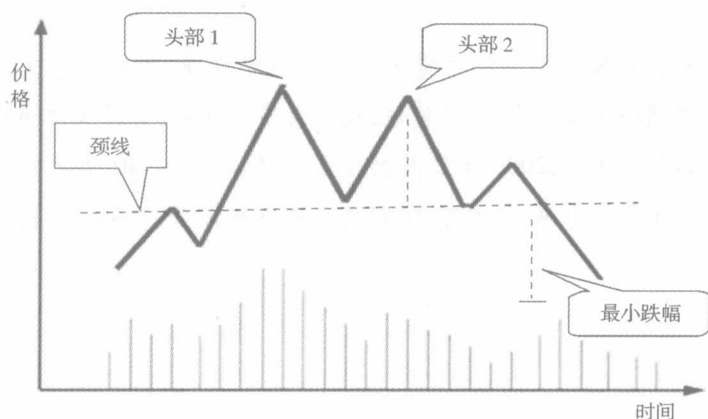
2. W 底(M 头)形态

W 底形态是形态学中一个重要的形态,其走势外观如英文字母“W”。W 底形态属于一种中期底部形态,一般发生于波段跌势的末期,一般也不会出现在行情趋势的中途,一段中期空头市场,必须会以一段中期底部与其相对应,也就是说,一个 W 底所酝酿的时间,有其最少的周期规则,所以 W 底的形态周期是判断该形态真伪的必要条件。M 头形态恰恰与 W 底相反,原理则相同。

W 底形态图示



W 顶形态图示



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

W 底的构成要素，有以下两大条件：

1. W 底第一个低点与第二个低点之间，两者至少必须有比较长的距离，市场中有时候会出现短期的双底走势，这不能算作 W 底，只能算是小行情的反弹底，且常为一种诱多陷阱。

2. 第一个低点的成交比较活跃，第二个低点的成交却异常沉闷，并且，第二个低点的外观，通常略呈圆弧形。所以说，W 底形态有左尖右圆的特征，而黄金市场上，容易出现第二底比第一底更低，做诱空陷阱的情况。

W 底形态的形成是由于价格长期下跌后，一些看好后市的投资者认为价格已很低，具有投资价值，期待性买盘积极，价格自然回升，后又受到空头的打压，价格又回到了第一个低点的位置，形成支撑。这一次的回落，打伤了投资者的积极性，形态呈圆弧状。W 底形态内有两个低点和两次回升，从第一个高点可绘制出一条水平颈线压力，价格再次向上突破时，必须要伴随活跃的成交，W 底才算正式成立。如果向上突破不成功，则价格要继续横向整理。价格在突破颈线后，颈线压力变为颈线支撑，价格在此时通常会出现回抽，暂时回挡至颈线为附近，回抽结束，价格则开始上涨。

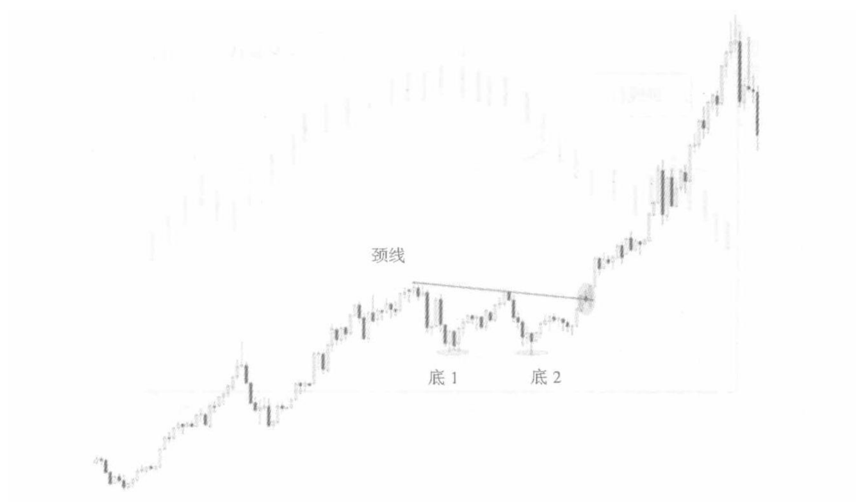
一般来说，W 底形态的第二个低点最好比第一个低点低，这样可制造破底气氛，让散户出局，从而形成一个筹码相对集中的底部，以利于市场主力的拉抬，这一“反向指标”可作为判断价格见底的一个有力佐证。

作者点评

复杂而周期长的 K 线形态往往需要对应的市场规模，相对其他大容量的市场，金市上的 W 形态形成的时间也相对较短，也相对不太规则，有时也作为中继形态，而非反转形态。如下图所示，2006 年 2 月初至 3 月底，金价在 40 美元左右的区间内，两个月的时间构建了一个 W 底形态，但却是上涨中继形态，且第二底比第一底要低，诱空。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

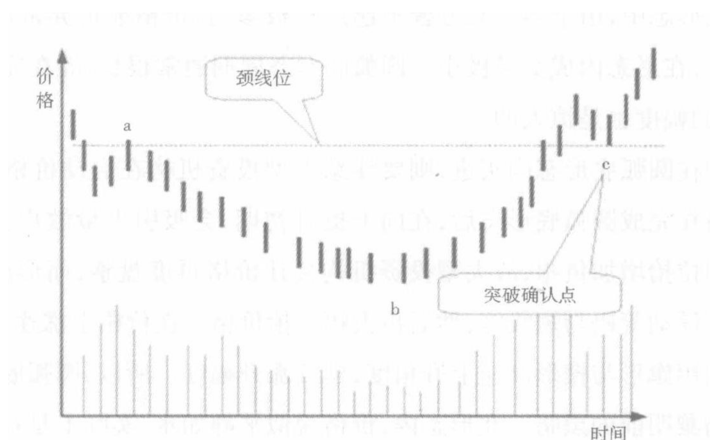
现货黄金日线图(W 底示例)



3. 圆弧底(顶)形态

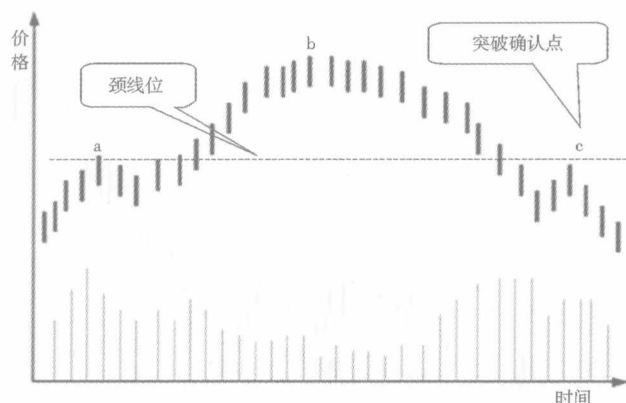
圆弧底(顶)形态多出现在价格底(顶)部区域,是极弱(强)势行情的典型特征。其形态表现在 K 线图中宛如锅底(顶)状。

圆弧底形态图示



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

圆弧顶形态图示



圆弧底形态的形成是由于价格经过长期下跌之后，空头的抛压逐渐消失，空方的能量基本上已释放完毕，许多的高位深度套牢盘，因价格跌幅太大，只好改变操作策略，继续长期持仓不动。但由于短时间内多头也难以汇集买气，价格无法上涨，加之此时价格元气大伤，价格只有停留在底部长期休整，以恢复元气，行情呈极弱势。持仓人不愿割肉，多头也不愿意介入，价格陷入胶着，震幅小得可怜，此时，价格便会形成圆弧底形态，该形态也被称之为价格“休眠期”。

在圆弧底形态中，由于多空双方皆不愿意积极参与，价格显得异常沉闷，这段时间也显得漫长，在形态内成交量极小。圆弧底形态周期通常很长，故在完成圆弧底形态后，其涨升的幅度也是惊人的。

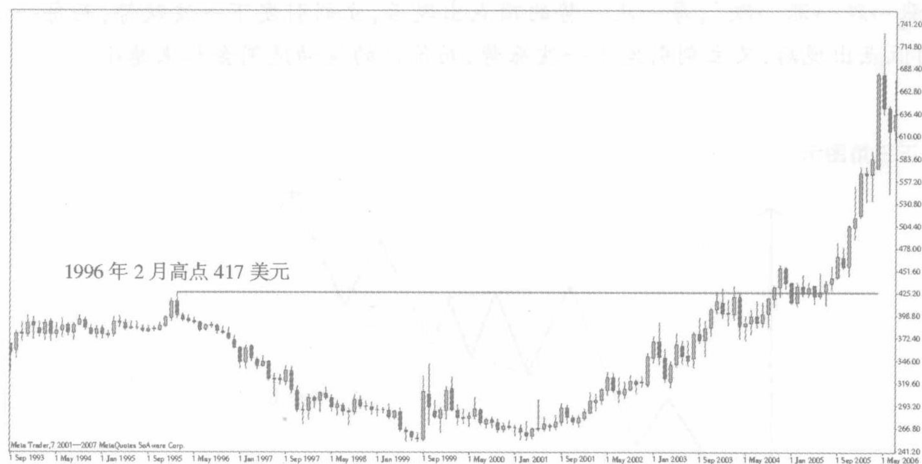
投资者如在圆弧底形态内买进，则要注意大型投资机构在启动价格前在平台上的震仓。价格在完成圆弧底形态后，在向上挺升初期，会吸引大量散户买盘，给大型投资机构后期拉抬增加负担，故大型投资机构会让价格再度盘整，而形成平台整理，清扫出局一批浮动筹码与短线客，然后再大幅拉抬价格。在价格上涨途中，大型投资机构不断地利用旗形与楔形高速上升角度，延续涨升幅度。所以，圆弧底形态从某种角度上也可谓黎明前的黑暗。在形态内，价格貌似平静如水，实际上是在酝酿着一波汹涌的滔天大浪。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作者点评

圆弧底形态通常是在超级周期趋势的转换之间出现，如下图所示，金价在1996年2月到2005年初，长达9年的时间构建的一圆弧底形态，在2005下半年回抽确认突破有效后，就发动了一波快速上涨的趋势。由于圆弧底形态的有效性，再加上它的长周期，我们有理由相信这是1980—2000长达20年的大熊市的趋势转折，其后将有相对应周期的大牛市。

现货黄金月线图（圆弧底示例）



中继形态（短中期基本型态）

1. 三角形形态：

在技术分析领域中，形态学派中经常会用到几何中“三角形”的概念。从K线图中，典型的三角形形态一般会出现正三角形、上升三角形、下降三角形三种。形态学派技术分析人士经常会利用三角形的形态来判断和预测后市。三角形的形成一般是由价格发展至某一阶段之后，会出现价格反复或者停滞的现象，价格震幅会越来越小，K线的高点与高点相连，低点与低点相连并延伸至交点，此时会发现价格运行在一个三角形之中，这种形态又以正三角形为典型代表。此形态的出现，投资者不要急于动手，必须等待市场完成其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

固定的周期形态，并且正式朝一定方向突破后，才能正确判断其未来走势。

A. 正三角形形态：

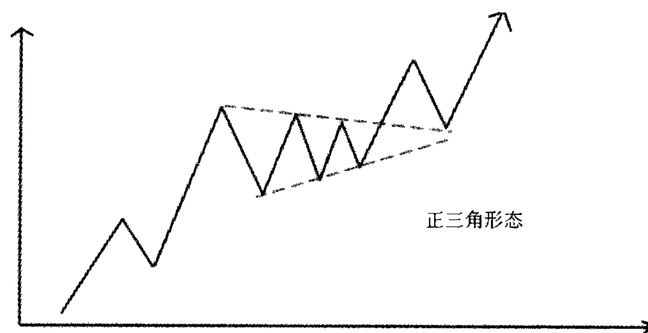
正三角形又被称为“敏感三角形”，不易判断未来走势，从 K 线图中确认正三角形主要要注意以下条件：

* 三角形价格变动区域从左至右由大变小，由宽变窄，且一个高点比一个高点低，一个低点比一个低点低。

* 当正三角形发展至形态的尾端时，其价格波动幅度显得异常萎缩及平静，但这种平静不久便会被打破，价格将会发生变化。

* 当正三角形上下两条斜边，各由两个或多个转折点所相连而成，这上下点包含着“涨→跌→涨→跌”，每一次涨势的顶点出现后，立刻引发下一波跌势，而每一次跌势的低点出现后，又立刻引发下一波涨势，而价格的波动范围会越来越小。

正三角图示



由于正三角形的形成是由多空双方逐渐占领对方空间，且力量均衡，所以从某种角度说，此形态为盘整形态，无明显的价格走向。在此期间，由于价格波动越来越小，技术指标在此区域也不易给出正确指示。故投资者应随市场而行，离场观望。

价格在正三角形中运行，如果价格发展到正三角形尾端才突破斜边，则其突破后的涨跌力道会大打折扣，会相对减弱。这是由于多空双方长时间对峙，双方消耗大，故在三角形尾端短兵相接时，双方力量均不足以做大波浮动。一般来说，价格在三角形斜边的三分之二处突破时，涨跌力度会最大。

三角形在向上突破斜边后，价格往往会出现短暂性的“回抽”，其回抽的终点，大

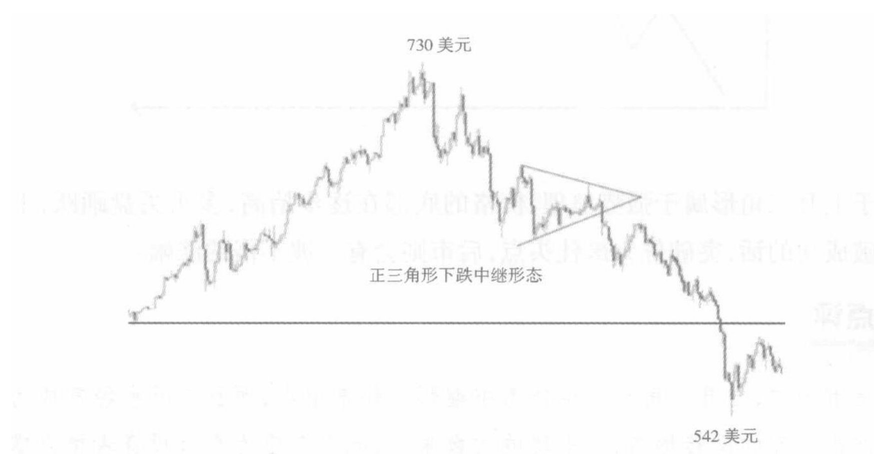
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

致会在三角形尾部的尖端上,这里是多空双方力量的凝聚点。多方占优,后市将有一段不俗的涨幅。

在经历一轮趋势上涨或下跌之后出现正三角形形态,一般作为一"中继形态",不久又会开始新一轮的涨势或跌势,这种情形在黄金市场中出现的次数较多,投资者在此应密切注意。

综所上述,投资者在对待正三角形形态时,少动多看,待价格正式有效突破后,再伺机而动。

现货黄金 4 小时图(正三角形示例)



B. 上升三角形形态:

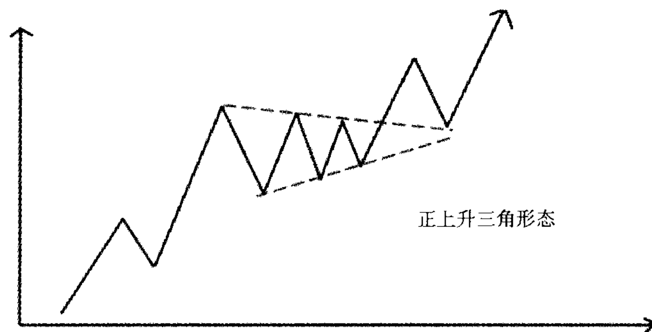
所有三角形形态中最显著的一个共同点就是:价格波动的幅度从左至右逐步减小,多空双方的防线逐步靠近,直至双方接火,形成价格的突破。

上升三角形顾名思义,其趋势为上升势态,从形态上看,多方占优,空方较弱,多方的强大买盘逐步将价格的底部抬高,而空方能量不足,只是在一水平颈线位做抵抗。从 K 线图中可绘制低点与低点相连,出现由左至右上方倾斜的支撑线,而高点与高点相连,基本呈水平位置。单纯从图形看,让人感觉价格随时会向上突破,形成一波涨势。但技术分析不能带有单一性,一般形态派人士将价格形态作为一个重点,但他也不会忽视形态内成交量的变化。在上升三角形形态内的成交量也是从左至右

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

呈递减状态，但当它向上突破水平颈线时的那一刻，必须要有大成交量的配合，否则成交量太小的话，价格将会出现盘整的格局，从图形上走出失败形态。如果在上升三角形形态内的成交量呈不规则分布，则维持盘整的几率要大。

上升三角图示

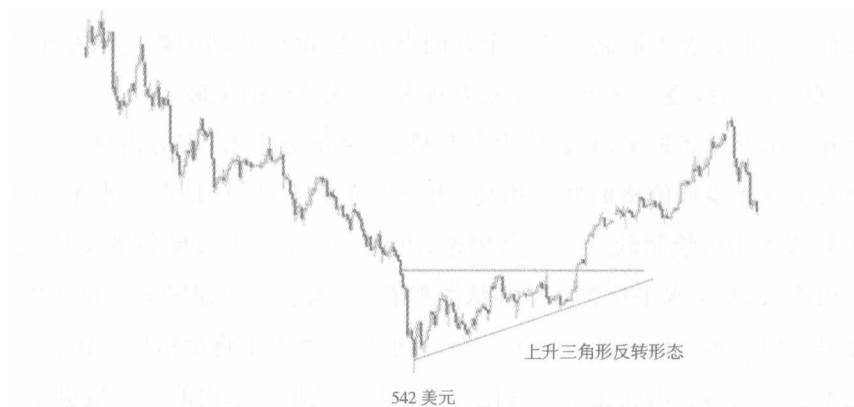


由于上升三角形属于强势整理，价格的底部在逐步抬高，多头买盘踊跃，上升三角形突破成功的话，突破位为最佳买点，后市则会有一波不俗的涨幅。

作者点评

黄金市场中，上升三角形不但作为中继形态经常出现，而且有时也经常成为一个中期顶部或底部的反转形态，从出现的次数来看，此形态应为金市投资者重点掌握。

现货黄金4小时图（上升三角形示例）

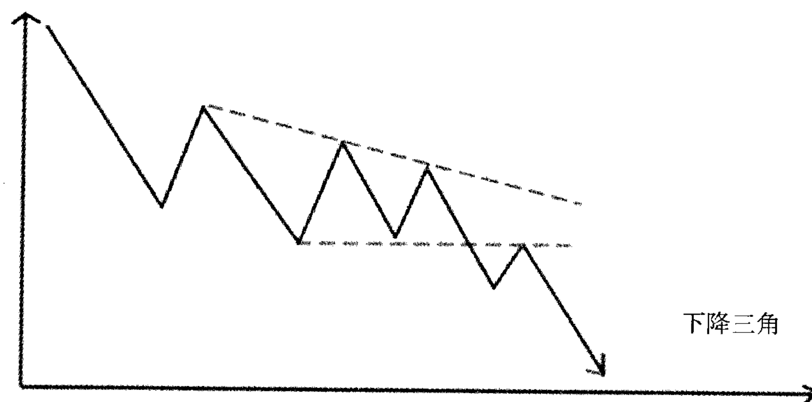


全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

C. 下降三角形形态：

下降三角形同上升三角形一样属于正三角形的变形，只是多空双方的能量与防线位置不同。下降三角形属于弱势盘整，空头显得较积极，抛出意愿强烈，不断将价格压低，从图形上造成压力颈线从左向右下方倾斜，多头只是将买单挂在一定的价格，造成在水平支撑线抵抗，从而在 K 线图中形成下降三角形形态。

下降三角图示



在下降三角形形态内，许多投资者在未跌破水平支撑位时，会以为其水平支撑为有效强支撑，而当作底部形态认可，其实这种形态不可贸然确认底部。

在其他三角形形态中，如果价格发展到三角形的尾端仍无法有效突破颈线时，其多空力道均已消耗完，形态会失去原有意义。但下降三角形是个例外。当价格发展至下降三角形尾端时，价格仍会下跌。

在下降三角形形态被突破后，其价格也会有“回抽”的过程，回抽的高度一般也就在水平颈线附近。这是由于价格向下突破，原水平支撑而被变为水平压力，在此位置，因获利盘与逃命盘的涌出，价格将会继续大幅下跌。

所以在下降三角形形态出现时，投资者不可贸然将支撑线当作底部区域，要等待真正底部出现时再进场不迟。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

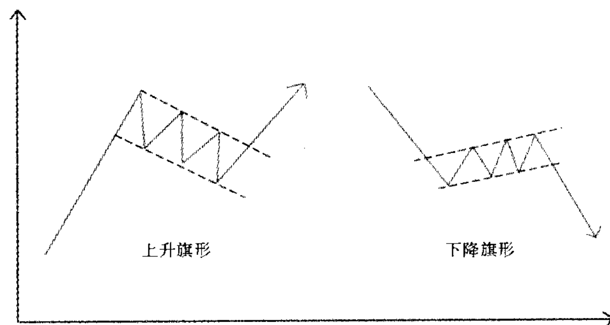
现货黄金 4 小时图(下降三角形示例)



2. 旗形形态：

在极强趋势的走势中，一般都要出现旗形整理，而此时是进货的好机会，而不应该出货，后市将继续走强。

旗形图示



旗形属于形态分析的产物，是一种盘整态势，一般出现在极端行情中。顾名思义，其形态表现在 K 线图中，好像一面挂在旗竿上的旗子。不论多么强势的行情，价格都不可能不停地上涨或下跌，都会有休息的时候，休息好了后再继续朝原方向发展。在行情休息的时候，价格形态上会走出旗形形态。旗形形态也可以说是多方或空方的加油站，一般停留时间不长，一旦加满油，价格将再次启动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在极端多头市场中，价格大幅攀升至一处压力位，这一段涨幅被称为“旗杆”，然后开始进行旗形整理，其图形会形成由左向右下方倾斜的平行四边形，从某种角度又可以认为是一个短期内的下降通道。在形态内的成交量呈递减，由于旗形属强势整理，所以成交量不能过度萎缩，而要维持在一定的水平。但价格一旦完成旗形整理，向上突破的那一刻，必然会伴随大的成交量，而后价格大幅涨升，其上涨幅度将达到旗竿的价差，且涨升速度快，上涨角度接近垂直。一段强势行情，其整理时间必定不会太长，如果整理时间太长，容易涣散人气，其形态的力道也会逐渐消失，而不能再将它当旗形看待。

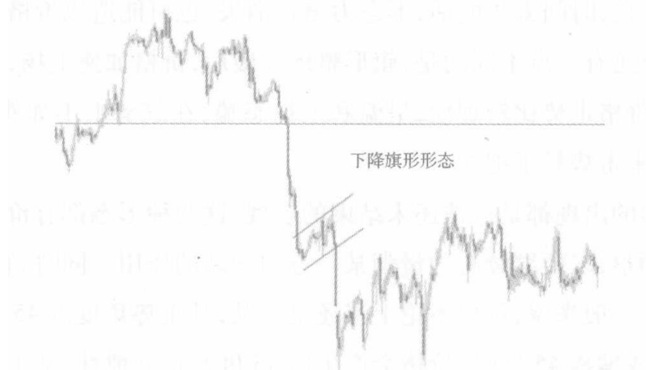
在极端空头市场中，旗形为由左向右上方倾斜的平行四边形，也可看作短期内的上行通道，但随时价格会在大成交量的伴随下突破颈线，大幅滑落。所以在旗形中，投资者不要搏差价，应尽量出局，以免价格再次下跌后，形成“二度套牢”。

一般来说，旗形在上升趋势中出现，会引发下一波的大涨。在下跌趋势中出现旗形，会引发下一波的大跌。旗形在这里起到了“加速度”的作用。投资者在上升趋势中遇到旗形则应加码买进。在下跌趋势中则应及时出局，以免套牢。

作者点评

金市波动性大，容易出现快涨快跌的极端行情，因此旗形形态出现的概率也很高，投资者应重点关注。

现货黄金小时图(下降旗形示例)

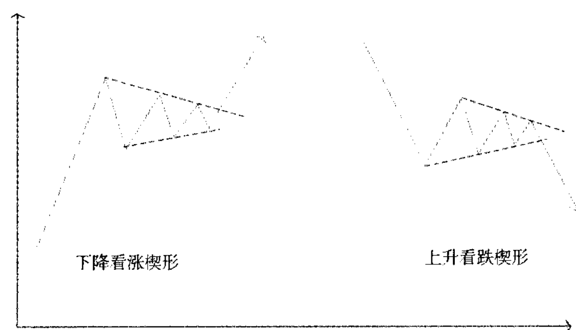


全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 楔形形态

楔形形态与旗形形态相类似，都属于短期内的调整形态，其形成原因皆为价格前期有一段“急行军”，价格波动幅度大，且角度接近垂直，形成旗杆，多方或空方经过一段冲刺后，价格在短期内呈反向小幅回调，而形成楔形或旗形。从形态上看，两种图形都像挂在旗杆上的旗子，只是旗形为平行四边形，而楔形则为上下两条颈线，会在短期内交叉，形成一扁长的三角形，形如三角旗。在上升趋势中，楔形为从左向右下方倾斜的三角形，在下跌趋势中，楔形为从左向右上方倾斜的三角形。

楔形图示



楔形形态内的成交量，也是由左向右递减的，但它的成交量不像旗形维持在一定的水平上，而是萎缩较快，其形态内的价格波动幅度也比旗形小得多。同样，楔形整理的时间不宜太长，时间太久的话，形态力道将消失，也可能造成价格反转的格局。

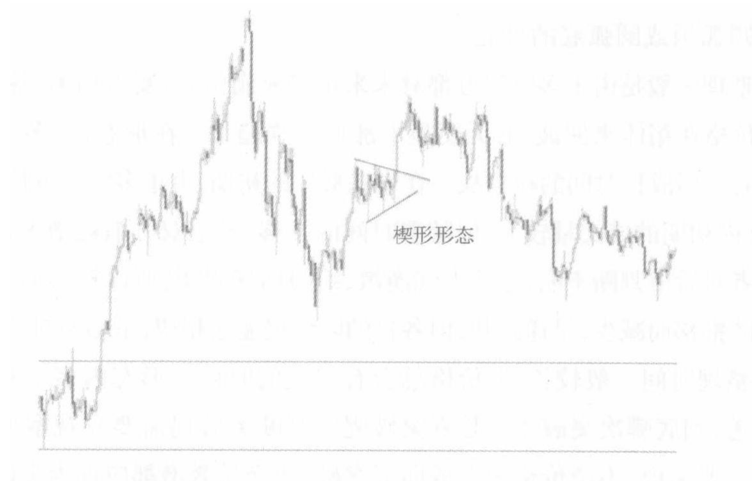
楔形与旗形还有一点不同的是，旗形整理突破后，价格加速上扬，可以说是飙升，而楔形突破后，价格走势比较理性，呈温和上扬态势，在气势上不如旗形突破后有震撼力，但价格未来走势易于把握。

楔形与旗形的出现都是行情还未结束的表现，这两种形态都有价格稍作休息，多方或空方暂作调整，以便继续有力量朝某一方向运动的作用。同时，它们也起到了调整角度的作用。一般来说，价格不论上涨还是下跌，其走势角度以 45 度为基准线，当价格角度太陡，或偏离 45 度时，价格会产生向 45 度修正的惯性，基于此，价格走势呈旗杆时，其角度已偏离 45 度，因此价格会利用楔形或旗形做横向修正，以补给多方或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

空方后续攻击的能量。

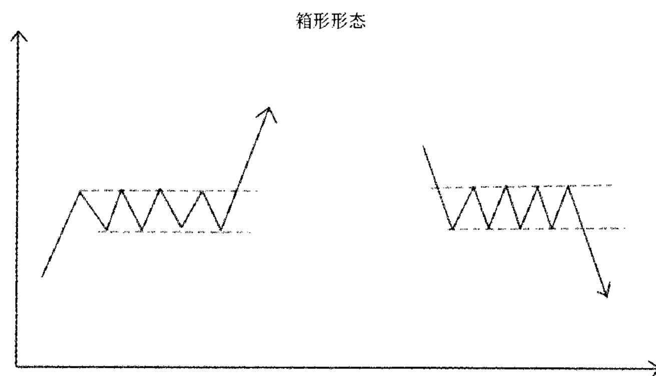
现货黄金小时图(楔形示例)



4. 箱形形态:

箱形也被称为矩形,是一种标准的横向盘整形态。形成原因是由于价格走势每一次上涨时,总是在同一位置遭到空方的抛压而回挡;价格每一波回落时,也大约在同一位置获得多方的支撑而反弹,连接每一次的反弹高点成一条水平阻力线,连接每一次回挡低点而形成一条水平支撑线,阻力与支撑之间形成矩形,也就是箱形,价格在一段时间内会在箱体中波动,而形成箱形整理。

箱形图示



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

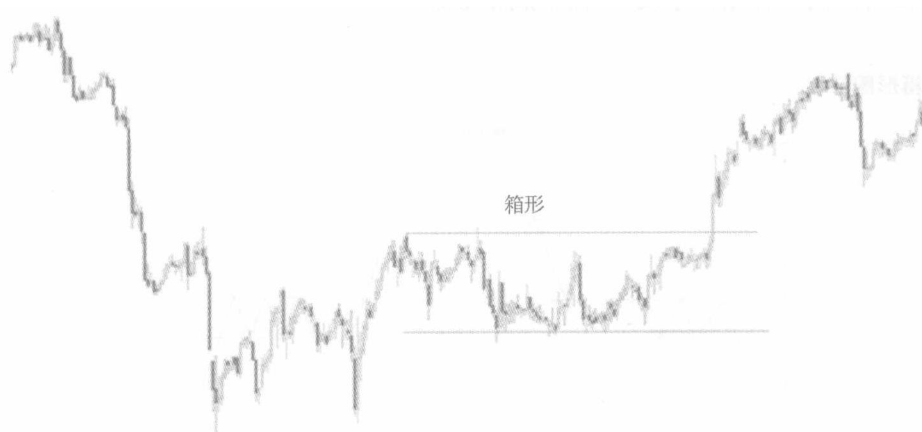
箱形整理可能会发生在头部区域，也可能发生在底部区域，但是一般都出现在价格上涨或下跌的途中。如果箱形形态出现在头部或底部，且整理时间太长，则形态会有演变成圆弧顶或圆弧底的可能。

箱形整理一般是由于多空双方都对未来走势充满信心，实力均衡，各自坚守阵地，因而造成价格在箱体来回波动，无明显上涨或下跌趋势。在形态内，多空双方你来我往，各不相让，形成长时间的拉锯战。在形态形成的初期，由于多空双方信心十足，有力道，则形态内初期的成交量较大，但随着时间的推移，多空双方消耗增大，战斗力削弱，加之投资者对后市判断不明，导致人气涣散，纷纷离场观望，所以箱形形态内的成交量随着时间的推移而减少，呈递减状，但各自的防线仍遥遥相望，呈均衡对峙。

箱形整理时间一般较长，但价格总会有突破的时候。形态内多空双方均多次互相突破未遂，到底哪次突破才会是真突破呢？判断突破仍需要靠观察成交量的变化来判断。一般来说，不论价格向上或向下突破，成交量激增都应视为突破的信号。价格突破后一段时间，价格常常会回抽至颈线压力或颈线支撑附近测试突破是否成功。

在箱形整理期间，投资者如无把握则离场观望。如果是短线投机高手的话，则可在箱体内来回搏差价，在颈线支撑附近买进，在颈线压力附近抛出和做空，来回利用作用力与反作用力高抛低吸，实行箱形操作法。

现货黄金小时图(箱形示例)



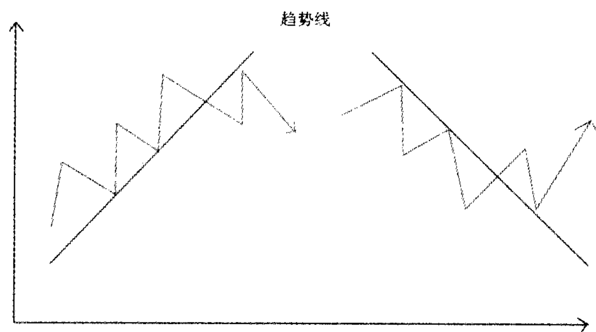
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四节 趋势线的运用

一 什么是趋势线

所谓趋势线就是上涨行情中两个以上的低点的连线以及下跌行情中两个以上高点的连线，前者被称为上升趋势线，后者被称为下降趋势线。上升趋势线的功能在于能够显示出价格上升的支撑位，一旦价格在波动过程中跌破此线，就意味着行情可能出现反转，由升转跌；下降趋势线的功能在于能够显示出价格下跌过程中回升的阻力，一旦价格在波动中向上突破此线，就意味着价格可能会止跌回涨。此外，还需注意的是，对趋势线的突破并不一定代表着趋势的反转，也可能意味着整理，或换一个节奏延续趋势。

趋势线图示



投资者运用趋势线时应注意以下几点：

* 趋势线根据价格波动时间的长短分为长期趋势线、中期趋势线和短期趋势线，不同周期的趋势线对应不同周期的信号。

* 趋势线连接的高点或低点的数量越多，有效性就越强。

* 对趋势线的短暂突破不被认为价格将改变运行的轨迹，黄金市场波动性大，且是基金等主力机构博弈的市场，容易出现假突破和“毛刺”。

* 趋势线不应过于陡峭，否则很容易被横向整理突破，失去分析意义。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

＊延长趋势线与趋势线同样重要:许多投资者看到趋势线被突破后,就认定趋势已反转,从而忘记了延长趋势线,实际上,延长趋势线与趋势线有同样的作用,因为价格突破趋势线后往往会有反抽确认突破的有效性。

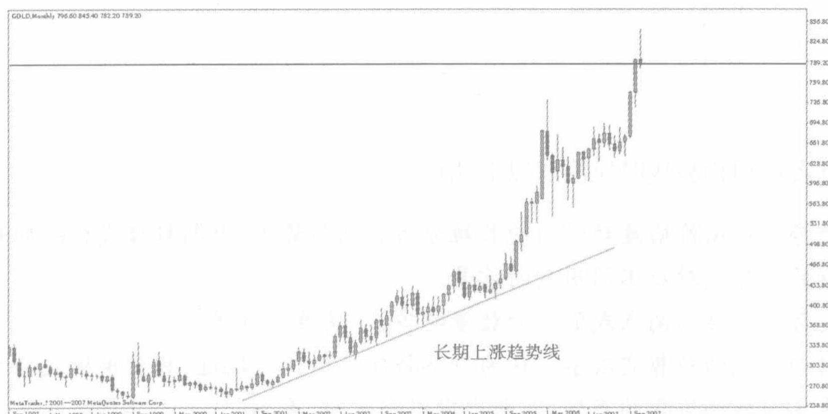
二 趋势线使用技巧和方法

趋势线可以分成支撑线和阻力线,将价格波段运行的低点和低点连接成一条直线,就是支撑线;将价格波段运行的高点和高点连接成一条直线,就是阻力线。趋势线的长短与其重要性成正比,长期趋势线和中期趋势线第一点和第二点的距离不应太近,如距离过近,所形成的趋势线的重要性将降低。

趋势线的角度至关重要,过于平缓的角度显示出力度不够,不容易马上产生大行情;过于陡峭的趋势线则不能持久,往往容易很快转变趋势。著名角度线大师江恩认为:45 度角的趋势线非常可靠,也就是江恩所说的 1 ×1 角度线。确立趋势线对于操作具有非常重要的意义。“顺势而为”就是其中的精华。

支撑线和阻力线是可以相互转化的,当价格从上向下突破一条支撑线后,原有的支撑线将可能转变为阻力线;而当价格从下向上突破一条阻力线后,原有的阻力线也将可能转变为支撑线。在某些时候,我们可以发现,价格运行在两条相互平行的趋势线之间,上面的线为阻力线,下面的线为支撑线。两条趋势线就构成了通道或形态。

现货黄金月线图



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

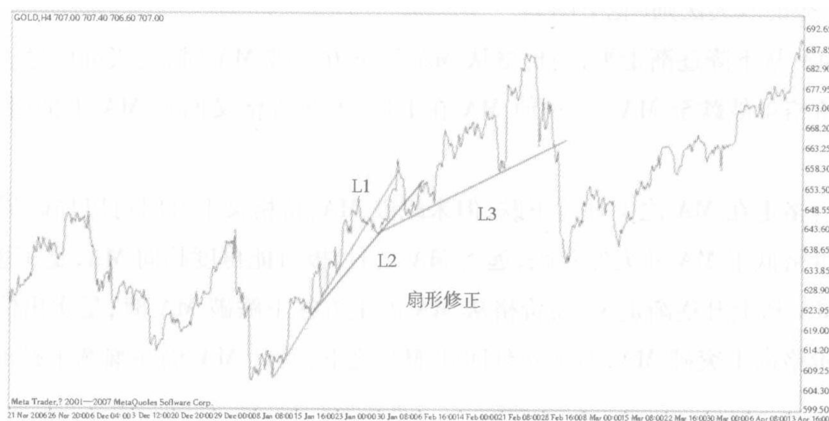
现货黄金日线图



三 扇形修正原则

在趋势行情的最初阶段，经常会最具爆发性，因而价格上涨很快，趋势线斜率大（如下图 L1），但斜率过大容易被突破因而无法持久，随后价格会转换上涨的节奏，依托另一条较平缓的趋势线（L2）上涨，直至再转换形成另一条更为平缓的趋势线。所谓扇形修正原则即是说，价格突破三条趋势线后，往往意味着一轮趋势的终结。这是趋势线的一重要运用方法。

扇形修正示例



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五节　移动平均线——MA(Moving Average)

在技术分析领域中，移动平均线是必不可少的分析工具。移动平均线利用统计学上的“移动平均”原理，将每天的市场价格进行移动平均计算，求出一个趋势值，用来作为价格走势的研判工具。就作者的经验来看，K线与移动平均线综合运用，是最有效的技术分析组合手段之一。

计算公式

$$MA = \frac{(C1 + C2 + C3 + C4 + C5 \cdots + Cn)}{n}$$

C 为收盘价，n 为移动平均周期数

例如，现货黄金的 5 日移动平均价格计算方法为：

$$MA5 = \frac{(\text{前四天收盘价} + \text{前三天收盘价} + \text{前天收盘价} + \text{昨天收盘价} + \text{今天收盘价})}{5}$$

移动平均线依时间长短可分为三种，即短期移动平均线、中期移动平均线、长期移动平均线。短期移动平均线一般以 5 日或 10 日为计算期间，中期移动平均线大多以 20 日、30 日为计算期间；长期移动平均线大多以 60 天、100 天和 200 天为计算期间。

基本应用方法

葛兰碧的八大法则(见下图)：

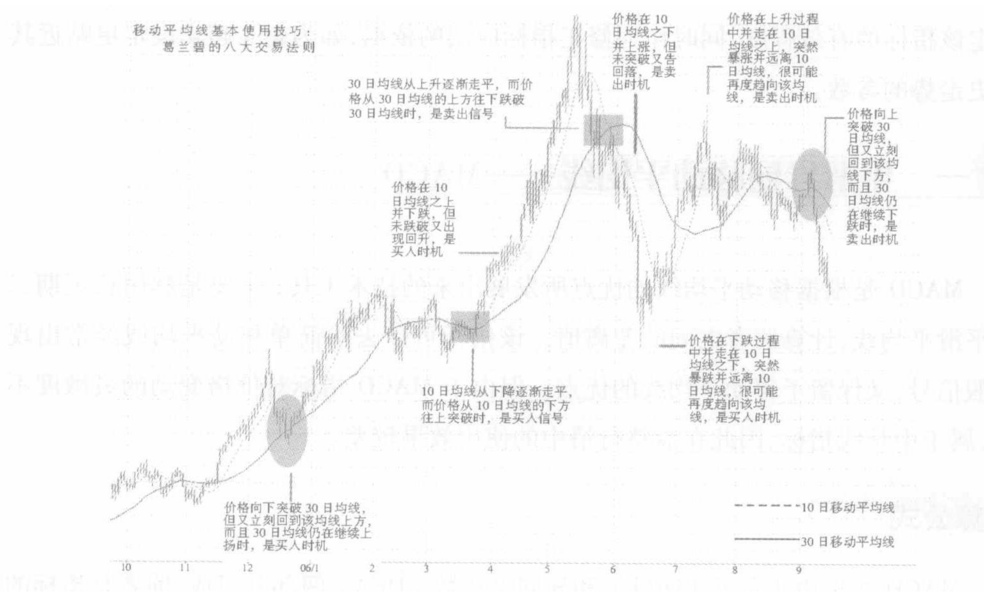
1. MA 从下降逐渐走平，而价格从 MA 的下方突破 MA 时，是买进信号。
2. 价格虽然跌至 MA 下方，但 MA 在上扬，不久价格又回到 MA 上的时候为买进信号。
3. 价格走在 MA 之上并且下跌，但未跌破 MA，价格又上升时可以加码买进。
4. 价格低于 MA 并突然暴跌，远离 MA 之时，极可能再度趋向 MA，是买进时机。
5. MA 从上升逐渐走平，而价格从 MA 的上方往下跌破 MA 时，是卖出信号。
6. 价格向上突破 MA，但又立刻回到 MA 之下，而且 MA 仍在继续下跌时，是卖出时机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7. 价格在 MA 之下并上涨，但未突破 MA 又告回落，是卖出时机。

8. 价格在上升过程中并走在 MA 之上，突然暴涨并远离 MA，很可能再度趋向 MA，是卖出时机。

现货黄金日线图（2005 年 9 月末至 2006 年 9 月 17 日）



此外，短期均线向上（向下）穿越长期均线的时候也是有效的买入（卖出）时机。葛兰碧八大法则与这个判断方法结合起来运用的效果更好。

作者点评

除了传统的八大法则，作者总结 MA 在黄金市场上的重要应用之一就是根据各周期 MA 的扩散或聚合程度判断市场成本的集中程度，由于黄金市场是基金等主导的机构博弈的市场，对市场成本的判断对确定选择趋势的时机非常重要（下一章实战技法案例解析中有具体分析）。此外 MA 的扩散程度可以作为判断金价超卖或超买的依据之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六节　技术指标的应用

技术指标种类繁多，且许多指标的原理与功用类似，因此在实战交易中，精通2～3个指标即可。技术指标在黄金市场上应用的最大原则是要根据金价的历史走势来确定该指标的有效程度，同时作为修正指标应用的依据，如为超买超卖设定更贴近其历史走势的参数。

一　平滑异同移动平均线——MACD

MACD是根据移动平均线的优点所发展出来的技术工具，主要是利用长短期二条平滑平均线，计算两者之间的差离值。该指标可以去除简单移动平均线经常出现的假信号，又保留了移动平均线的优点。但由于MACD指标对价格变动的灵敏度不高，属于中长线指标，因此在盘整行情中的使用效果较差。

计算公式

MACD指标由正负差（DIFF）和异同平均数（DEA）两部分组成，前者是指标的核心，DEA是辅助。DIFF是快速平滑移动平均线与慢速平滑移动平均线的差，其正负差的名称由此而来。快速和慢速的区别是进行指数平滑时采用的参数大小不同，快速是短期的，慢速是长期的。以现在常用的参数12和26为例：

* 快速平滑移动平均线（EMA）是12日的，计算公式为：

$$今日\ EMA(12) = \frac{2}{12+1} \times 今日收盘价 + \frac{11}{12+1} \times 昨日\ EMA(12)$$

* 慢速平滑移动平均线（EMA）是26日的，计算公式为：

$$今日\ EMA(26) = \frac{2}{26+1} \times 今日收盘价 + \frac{25}{26+1} \times 昨日\ EMA(26)$$

以上两个公式是指数平滑的公式，平滑因子分别为2/13和2/27。如果选别的系数，也可照此法办理：DIFF = EMA(12) - EMA(26)

有了DIFF之后，MACD的核心就有了。单独的DIFF也可以进行行情预测，但为了使信

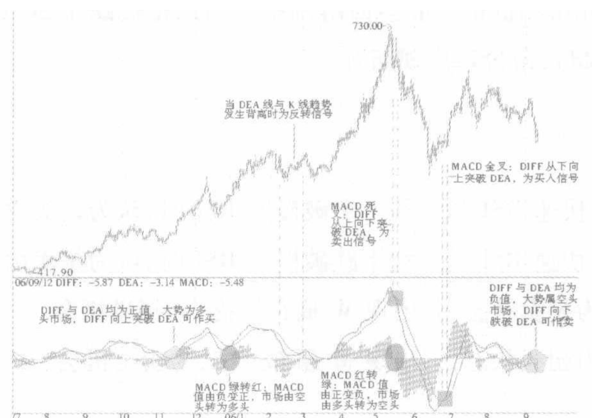
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

号更可靠,我们引入了另一个指标 DEA:DEA 是 DIFF 的移动平均,也就是连续数日的 DIFF 的算术平均。这样,DEA 自己又有了一个参数,就是作算术平均的 DIFF 的个数。对 DIFF 作移动平均就像对收盘价作移动平均一样,是为了消除偶然因素的影响,使结论更加可靠。此外,我们在使用 MACD 时还会用到柱状线(BAR):BAR = 2 × (DIF - DEA)

基本应用方法

1. MACD 金叉:DIFF 由下向上突破 DEA,为买入信号。
2. MACD 死叉:DIFF 由上向下突破 DEA,为卖出信号。
3. MACD 绿转红:MACD 值由负变正,市场由空头转为多头。
4. MACD 红转绿:MACD 值由正变负,市场由多头转为空头。
5. DIFF 与 DEA 均为正值,即都在零轴线以上时,大势属多头市场,DIFF 向上突破 DEA,可作买。
6. DIFF 与 DEA 均为负值,即都在零轴线以下时,大势属空头市场,DIFF 向下跌破 DEA,可作卖。
7. 当 DEA 线与 K 线趋势发生背离时为反转信号。
8. DEA 在盘整局面时失误率较高,但如果配合 RSI 及 KD 指标可适当弥补缺点。

现货黄金日线图(2005 年 7 月初至 2006 年 9 月 17 日)



注:DIFF 参数默认值为 9,快速 EMA 参数默认值为 12,慢速 EMA 参数默认值为 26。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二 相对强弱指标——RSI

RSI 是指固定期间内价格上涨总幅度平均数占总幅度平均值的比例,从而探测出市场买、卖的意向和实力,进而做出未来市场的走势判断。RSI 的原理是假设收盘价是买卖双方力量的最终体现,将收盘上涨视为买方力量占优,将下跌视为卖方力量占优。简单来说就是以数字计算的方法求出买卖双方的力量对比,比如有 100 个人面对一件商品,如果 50 个人以上要买,则商品价格必然上涨。反之,如果半数以上的人竞相卖出,则价格自然下跌。

计算公式

$$RSI = 100 - \frac{100}{1 + RS}$$

$$\text{其中 } RS = \frac{n\text{ 日内收盘涨幅合计}}{n\text{ 日内收盘跌幅合计}}$$

常用的 RSI 计算期间长度为 9 日和 14 日,当然投资者也可自己尝试换用其他不同的时间周期长度来衡量价格走势。从计算公式可以看出,该指标在 0～100 区间内变化。RSI 值大多处于 30～70 之间,达到 70 或 80 时被认为已到达超买状态(Overbought),至此市场价格可能会回落调整。当该指标跌至 30 或 20 以下即被认为是超卖(Oversold),市价将出现回升。

基本应用方法

1. RSI 金叉:快速 RSI 从下往上突破慢速 RSI 时,认为是买进机会。
2. RSI 死叉:快速 RSI 从上往下跌破慢速 RSI 时,认为是卖出机会。
3. RSI <30 为超卖状态,若出现 W 底部形态,为买进机会。
4. RSI >70 为超买状态,若出现 M 顶部形态,为卖出机会。

使用技巧

1. 如果市场处于盘整阶段,而 RSI 一底比一底高,表示多头强势,后市可能再涨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一段。反之,一底比一底低是卖出信号。

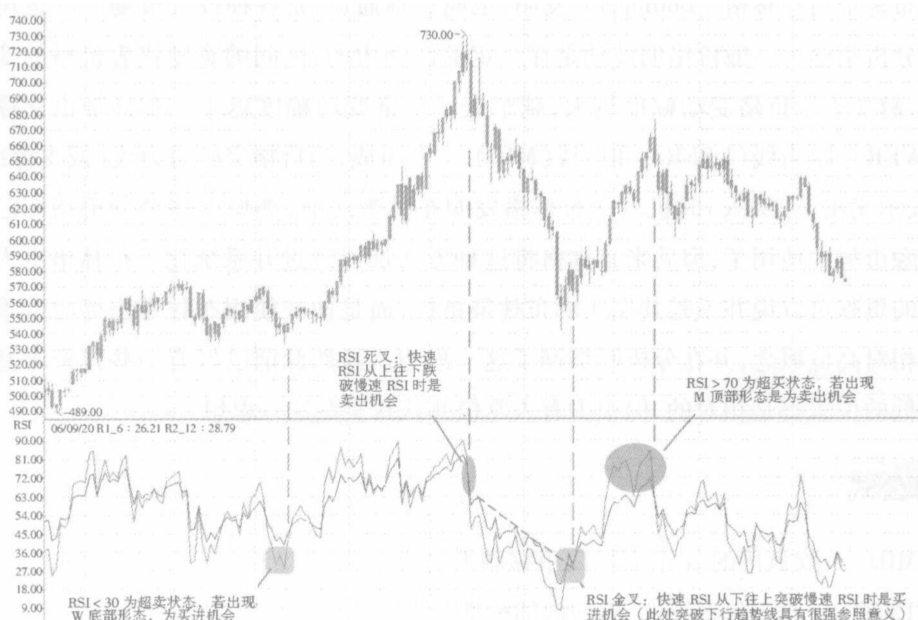
2. 如果市场处于盘整阶段,而 RSI 已经走出整理形态,则价格有可能随之突破整理区域。

3. RSI 处于高位并且一峰比一峰低,而此时市场价格却是一峰比一峰高,这叫顶背离;反之,RSI 处于低位并且一底比一底高,而此时市场价格一底比一底低,是为底背离。当 RSI 与 K 线出现背离时,一般为转势的信号,此时应选择正确的买卖时机。我们可以结合 RSI 的基本应用方法来确定买卖时机。RSI 处于 30 以下发出的买入信号与 70 以上发出的卖出信号尤其可靠。

4. RSI 图形的下降趋势线呈 15 度至 30 度时,技术上的压制意义较强,如果趋势线的角度太陡,则可能会很快被突破,失去阻力作用。反之,RSI 图形的上升趋势线呈负 15 度至负 30 度时最具支撑意义,如果支撑线的角度太陡也将会很容易地被突破。

5. RSI 在较高或较低位置形成头肩顶或头肩底等反转形态,是采取行动的信号。但这些形态一定要出现在较高位置和较低位置,离 50 越远越好。

现货黄金日线图(2005 年 12 月中至 2006 年 9 月 20 日)



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

优点和缺点

RSI 反映了价格变动的四个因素：上涨的天数、下跌的天数、上涨的幅度和下跌的幅度。由于它对价格的四个要素都加以考虑，因此在市场走势预测方面的准确度较为可信。同时，我们通过 RSI 能够较清楚地看出市场何时处于超买状态和超卖状态，从而较好地把握买卖时机。

不过，任何分析工具都有其局限性。我们在应用 RSI 的时候不能掉进公式化、机械化的泥潭中，因为任何事物都有特殊情况，市场在 RSI 超过 95 或低于 15 时没有出现反转的情况并不罕见，投资者不能在指标一低于 30 就买进，高于 70 就抛售，而应当结合其他手段具体分析。

注：快速 RSI 参数默认值为 6，慢速 RSI 参数默认值为 12。

三　布林带——BOLL

布林带由布林格（Bollinger）发明，也叫布林通道，是各种投资市场广泛运用的路径分析指标。一般价格的波动是在一定的区间内的，区间的宽度代表价格的变动幅度，越宽表示价格变动幅度越大，越窄表示价格变动幅度越小。布林带由支撑线（LOWER）、阻力线（UPER）和中线（MID）三者组成，当价格突破阻力线（或支撑线）时，表示卖出（或买入）时机。在布林格发明布林带之前，类似的路径分析指标已经在金融市场中使用了，但后来布林格将这种方法加以改进并系统化。布林格本人最重要的贡献可以说并不是其发明的布林带指标，而是他在使用布林带指标时着重强调的相对高低概念，并在分析时贯彻了这一思想。虽然此前已经有一些投资者意识到高低的位置都是相对的，但很少有人笃信并认真实践这一思想。

计算公式

MID ＝ 收盘价的 n 个周期简单移动平均值

TMP2 ＝ 收盘价在 m 个周期内的标准差

UPER ＝ MID ＋ P × TMP2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

LOWER = MID - P×TMP2（注：P 为变量）

标准差的含义和计算公式在所有统计学教材和注册会计师的《财务管理》教材中都有论述，有兴趣的投资者可以查阅。

基本应用方法

1. 价格向上穿越阻力线时将形成回档，为卖出时机。

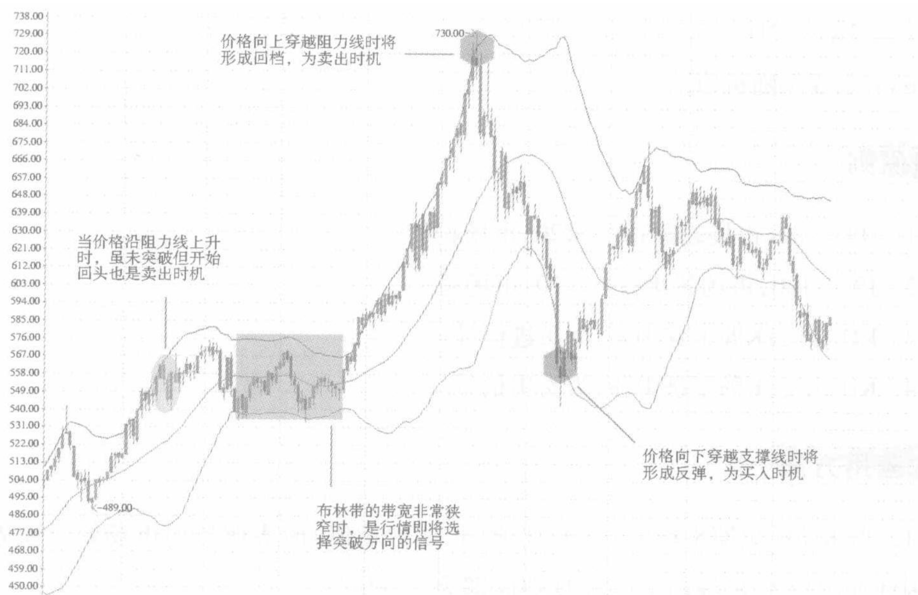
2. 价格向下穿越支撑线时将形成反弹，为买入时机。

3. 当价格沿阻力线上升时，虽未突破但开始回头也是卖出时机。

4. 当价格沿支撑线下降时，虽未突破但开始回头也是买入时机。

5. 布林带的带宽非常狭窄时，是行情即将选择突破方向的信号。在使用这一方法时务必谨慎，因为这时价格往往会出现假突破，投资者要等突破方向明确，布林带的带宽放大时再介入。

现货黄金日线图（2005 年 12 月初至 2006 年 9 月 22 日）



布林带在研判头肩顶（头肩底）形态的时候具有非常重要的参考价值。一般来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

说，头肩顶的左肩和头部都会触及布林带的阻力线，而右肩在未触及阻力线之前已显力量衰竭之势，从而发出市场即将反转的信号。

注：布林带天数参数默认值为20。P 决定布林带的宽度，默认值为2。

四　随机指标——KDJ

KDJ 是技术分析中最常用的指标之一，它综合了动量、相对强弱和平均线的优点，在计算过程中主要研究最高价、最低价与收盘价之间的关系，反映价格走势的相对强弱和超买超卖状态。

计算公式

rsv =（收盘价 － n 日内最低价）/（n 日内最高价 － n 日内最低价）×100

K = rsv 的 m 天移动平均值

D = K 的 m 天的移动平均值

J = 3K － 2D

rsv：未成熟随机值

一般原则

1. D% > 80，市场超买；D% < 20，市场超卖。
2. J% > 100，市场超买；J% < 10，市场超卖。
3. KD 金叉：K% 上穿 D%，为买进信号。
4. KD 死叉：K% 下破 D%，为卖出信号。

基本应用方法

1. 当 K 值（短期平均值）大于 D 值（长期平均值）时表明目前市场处于强势状态，因此在图形上 K 线向上突破 D 线时即为买进信号。

2. 当 D 值大于 K 值时表明目前的趋势是向下跌落，因此在图形上 K 线向下跌破 D 线为卖出时机。

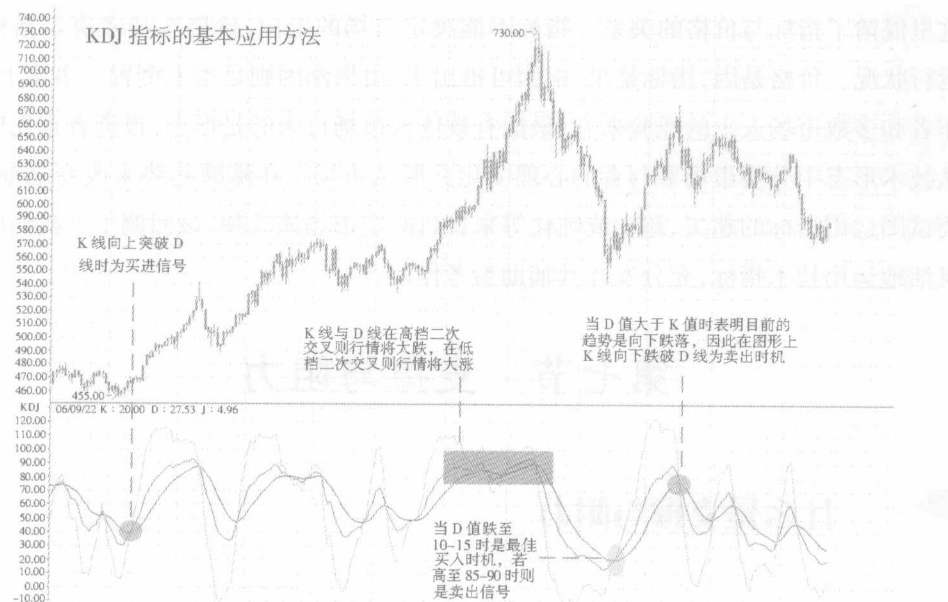
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 当 D 值跌至 10～15 时是最佳买入时机，若高至 85～90 时则是卖出信号。

4. K 线与 D 线在高档二次交叉则行情将大跌，在低档二次交叉则行情将大涨。

5. 与 RSI 指标相似，当价格与指标出现背离的时候说明市场即将出现反转。

现货黄金日线图（2005 年 10 月初至 2006 年 9 月 22 日）



J 线的参考意义不大，但可作为市场反转的警示。应当注意的是，窄幅盘整行情不宜看 KDJ 指标，长期单边行情后也不宜看 KDJ，因为此时指标已经钝化。另外，KDJ 不适合作为研究长期走势的参考工具。

优点和缺点

KDJ 指标比 RSI 准确率高，并且有明确的买卖信号出现，但 K、D 线交叉时须注意“骗线”出现，因为该指标过于敏感。

注：rsv 天数默认值为 9，K 默认值为 3，D 默认值为 3。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

五 技术指标应用技巧

许多投资者往往会在指标运用过程中产生这样的疑惑:有时指标严重超买,价格却继续上涨;有时指标在超卖区钝化十几周而价格仍未止跌启稳。实际上,投资者在这里混淆了指标与价格的关系。指标不能决定市场的走向,价格本身才决定指标的运行状况。价格是因,指标是果,由因可推出果,由果溯因则是本末倒置。事实上,以作者和多数市场人士的经验来看,最能有效体现市场行为的是形态,投资者首先应当从技术形态中分析市场参与者的心理变化并服从市场。在涨跌趋势未改变之前,不要试图运用指标的超买、超卖或钝化等来盲目断定市场该反弹、该回调了。我们应当灵活地运用技术指标,充分发挥其辅助参考作用。

第七节 支撑与阻力

一 什么是支撑与阻力

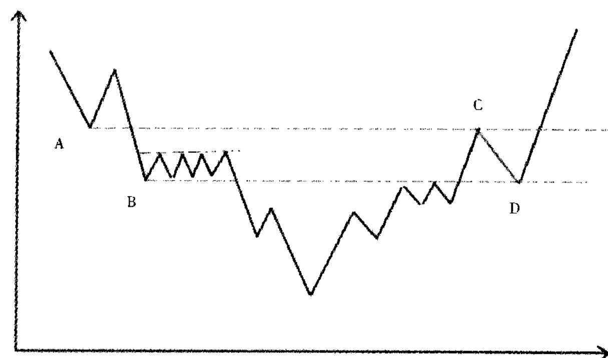
支撑:即因为多头的买盘集中,而使下跌趋势有望暂时停止或扭转的点位或区域。

阻力:即因为空头的卖盘集中,而使上涨趋势有望暂时停止或扭转的点位或区域。

如下图支撑与阻力示意图所示,最初价格处于下跌趋势中,然后在A点获得支撑反弹,而后价格再次下挫。到A点时,会被认为A点提供一定的支撑,有可能促使趋势反转。而实际上价格继续下跌。价格到B点再获支撑,并构建一箱形形态。但随着箱形的破位,B点的支撑也未能扭转趋势。其后当价格见底,转为上涨后,当涨到图中虚线BD位置,即前期B点(箱形形态底部)时,由于前期在该位置买入被套牢的人会在该位置兑现头寸,使B点成为卖盘集中的区域,从而让价格受阻回落。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

支撑与阻力示意图



价格经过休整后，再度发起攻势，并最终突破 BD 的阻力，随后上涨到 A 点位置时，前期的支撑转换为阻力，价格再度回落。跌到 BD 时，此时的 BD 已由阻力转换为支撑，价格在此获得有效支撑后再次上涨，并一举突破 AC 的阻力。

二 判断支撑与阻力的方法

1. 整数位：如 700 美元、600 美元等整数位通常都是重要的心理关口，因为人们习惯在整数位买入或卖出。但需提醒的是，整数位通常不是“精确的点位”，说它是一个整数附近的价格“区域”更为合适。

2. 前期高低点：这是最为常见的判断支撑与阻力的方法，因为高低点附近会有“挫折交易”，即高位买盘和低位卖盘，当价格再次到这个价位附近时，许多人会因为寄予解套和恐惧心理而选择离场。

3. 趋势线和移动平均线：趋势线和移动平均线是动态的支撑和阻力。

4. 走势图上的“极端价位”：如跳空缺口的开盘价，单日反转的最高和最低，涨/跌幅巨大的大阳线/大阴线的收盘价。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三 判断支撑与阻力的重要程度

1. 测试的次数越多，则支撑或阻力的重要程度就越高：例如，如果价格在一段时间内维持一个区间震荡，那许多人就会习惯在区间底部买入，顶部卖出。等区间被跌破时，逢低买入的人就会被迫止损卖出，这样该价格区域就集中了大量的卖盘，从而成为一个重要的阻力。

2. 在支持和阻力区域形成之前，价格波动越剧烈，其重要程度越高：价格波动越大，意味着多空双方的争夺越剧烈，投入的力量就越多。比起平缓的走势，其形成的高点和低点就有更多的买卖盘集中，因为重要程度相对较高。

3. 在给定的支撑和阻力区域内，交投越活跃，其重要程度越高：人们往往会记住并渴望尽快摆脱自己"痛苦"的经验，如果很多人在 700 美元买入黄金，随后价格跌到 650，许多人被套牢，等价格再回到 700 美元附近后，这些人多会选择卖出，解套离场。

4. 越新的越有效：最新的经验总比很久以前的容易被记住，因此，最近几月形成的交易区间会比几年前花同样时间形成的更为重要。

四 如何识别"假突破"

对支撑和阻力的突破是技术分析人士判断趋势的重要方法，而让许多人头疼不已的是"假突破"的存在，即价格突破一支撑或阻力后，再走反方向，让许多跟随价格突破入场的投资者套牢。因此，如何判断真假突破，就成为投资者必须应对的问题。

判断突破有效性的原则主要有以下几点：

1. 首先是从量上，突破后伴随着巨大的成交量，交易活跃，随后的成交量也没有急剧萎缩，则突破更为有效。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现货黄金日线图(假突破示例)



2. 其次是从价上，对支撑和阻力突破后，会有对应程度的涨幅或跌幅，随后的几个交易日又没有吞噬之前的涨幅。如果涨幅太小，或出现黄昏之星、乌云盖顶等常见的见顶形态，那就很可能演变为假突破。如上图所示，金价在分别在 2006 年 11 月 30 日和 2007 年 4 月 20 日，以一根大阳的方式突破了前几日的整理平台的阻力，收盘在阻力位之上，按一般技术人士的看法，该突破的有效性是非常高的。而在随后的几个交易日，金价却逐步走低，最终以这样隐蔽性很强的“假突破”构建顶部。

3. 再则从势的角度看，在蓄势待发的情形下做出的突破往往更为有效，即均线系统已缠合集中，做好选择趋势方向的准备。如短中长期均线系统方向不一，呈发散状态，则突破很有可能会夭折。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章 实战交易技法案例解析

第一节 MACD 指标背离的应用

要点解析：

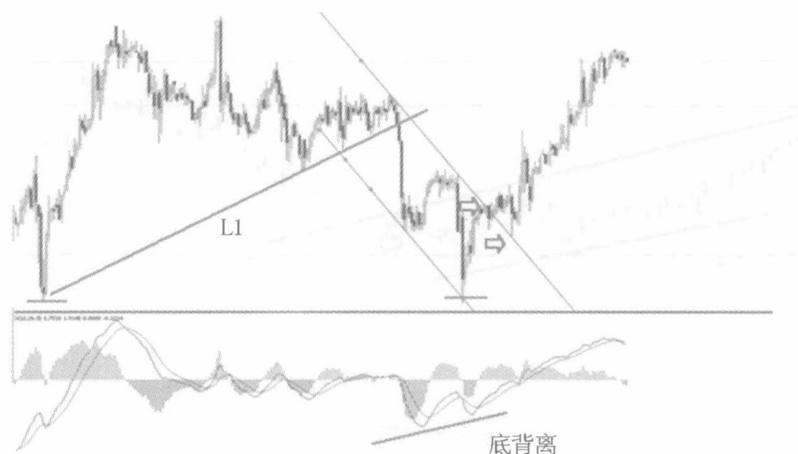
* 价格创出新低，但 MACD 指标并未低过前低，为底背离（反之为顶背离）。
* 创新低后价格反弹，力度越大，有效性越强。
* 突破下降趋势线和回抽确认趋势线突破有效之时为入场点。
* 低点的支撑越强，反弹成功的可能性越大。
* MACD 出现两次背离，其反弹成功的概率较一次背离要大。
* RSI 等指标同时出现背离，则有效性会更高。
* 反弹的级别与时间周期级别对应，周期越长，可能反弹的空间越大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

示　例

MACD 背离

现货黄金小时图



如图所示,现货金价于2007年8月28日跌破小时图趋势线支撑L1支撑后一路走跌,形成小型下降通道,29日创出低点606.70美元后,盘面特点为快速下跌后快速反弹。支撑反弹的技术性因素之一是606.70是前低点,607一线有重要支撑,二是小时图MACD出现背离,下跌动能已充分释放。反弹突破下降通道顶部阻力和回抽下降通道支撑(图中箭头所示)则是两个合适的入场点。而突破回抽确认由跌回下降通道内,则意味着此突破为假突破,反弹将要终结,应止损离场。

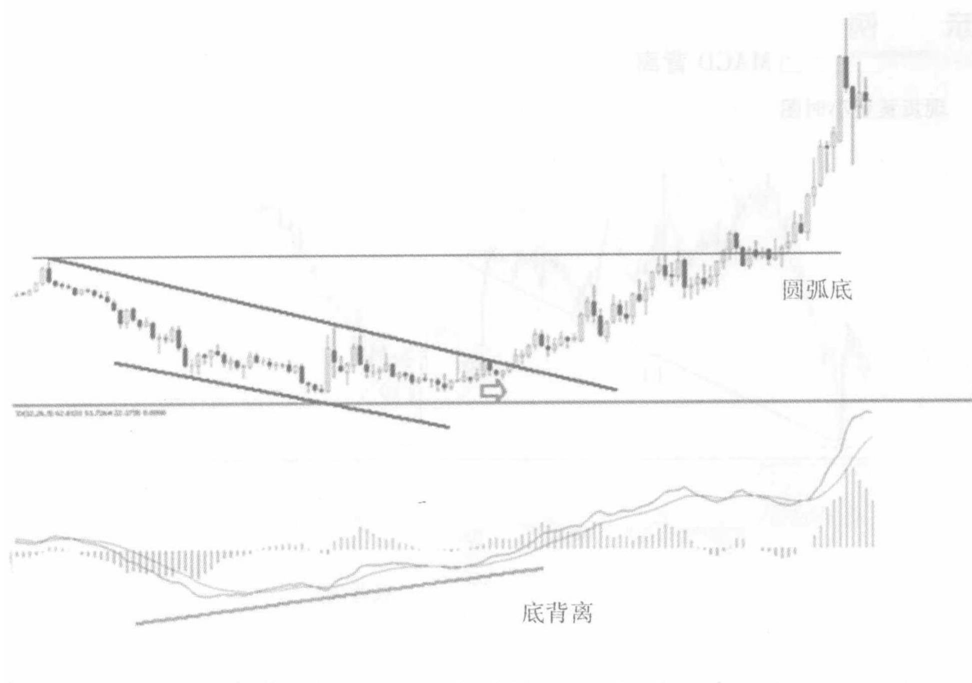
示　例

MACD 背离

现货黄金月线图

金价于1998年8月创出新低252美元之时,MACD指标并未相应创出新低,而后金价以一力度强劲的大阳线展开反弹。恰当的入场点是在金价突破下降通道顶部阻力(如图所示之箭头),此时可确认了中期上涨的趋势。而突破以426美元一线为颈线的大型圆弧底后,确认了金价长期牛市的大趋势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第二节　单日反转与顶（底）部构建

要点解析：

＊黄金市场盘小，波动大，在一段趋势行情末端，经常以单日反转的形式构建顶部或底部。

＊趋势尾声经常以疯狂而快速的上涨和下跌来表现，并在最后时刻上演单日反转。

＊盘面上，单日反转的成立需要以快速上涨之后的快速下跌（反之也成立）的波动特点为佐证，速度越快，有效性越高（速度代表了市场力量集中的程度）。

＊涨幅或跌幅越大，此时发生单日反转，进而构建顶部或底部的概率越高。

＊以跌破主趋势线作为单日反转顶部成立的确认。

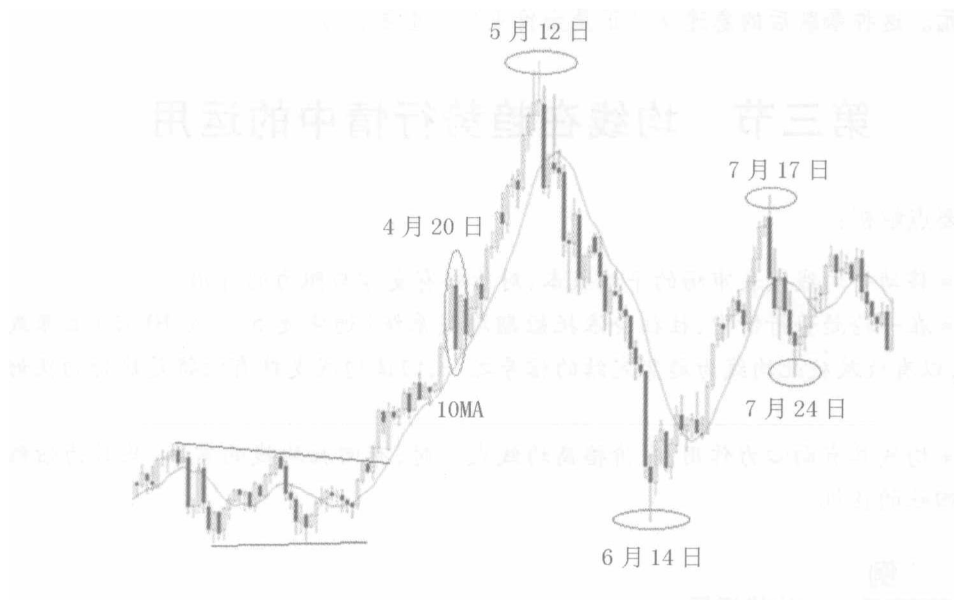
＊参考短期均线系统，在离短期均线已远，并且仍快速上涨，需要防范快速回撤导致单日反转出现的可能。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

示 例

单日反转

现货黄金日线图



金价在2007年2月初到3月底震荡构建了一小双底形态，并在3月29日做出形态突破，从而展开一轮大升势，并于5月12日创出26年来的新高730美元。从图中可以看出，金价在5月12日出现了单日反转的走势，在涨幅已大(534美元～730美元)的情况下，同时价格离10日均线已远，盘面上表现为连续几日阳线的大幅拉升，我们就必须警惕顶部成立的可能。隔日金价更是以一根大阴线，并收盘在10日均线(此轮趋势以10日均线为主趋势线作为依托而上涨)以下进一步确认了顶部的成立。

与5月12日走势形成对比的是4月20日，同样的，金价在离10日均线已远，快速上涨后大幅下挫的方式构成一单日反转。但收盘仍旧在10日均线之上，随后的几个交易日也稳在10日均线上，从而在经历震荡整理后得以再次上涨。因此，对于稳健型的投资者而言，可以单日反转后，再加跌破主趋势线作为顶部成立的确认而入场操作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6 月 14 日这个底部的构建在盘面特征上更为典型，金价在跌破 600 美元的重要支撑后暴跌。两个交易日下跌近 60 美元，演绎了跌势的最后疯狂。在 6 月 14 日跌至 542 美元最低点后，大量买盘的介入使得金价在短短几十秒的时间快速反弹了 20 多美元。这种暴跌后的急速反弹正是金价见底的重要信号之一。

第三节　均线在趋势行情中的运用

要点解析：

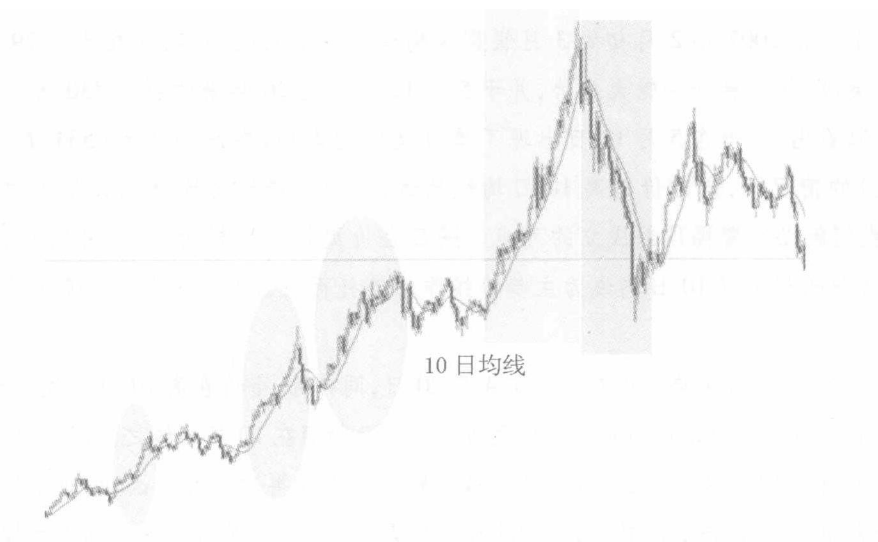
* 移动平均线代表市场的平均成本，对价格有支撑与阻力的作用。

* 在一轮趋势行情中，往往会依托短期均线系统（通常是 5 日或 10 日）上涨或下跌，以有效跌破此均线为趋势完结的信号之一，回试均线支撑有效将是建仓的良好时机。

* 均线具有向心力作用，当价格离均线太远时，有回抽均线的需求，此时为短线获利回吐的良机。

示　例　均线运用

现货黄金日线图



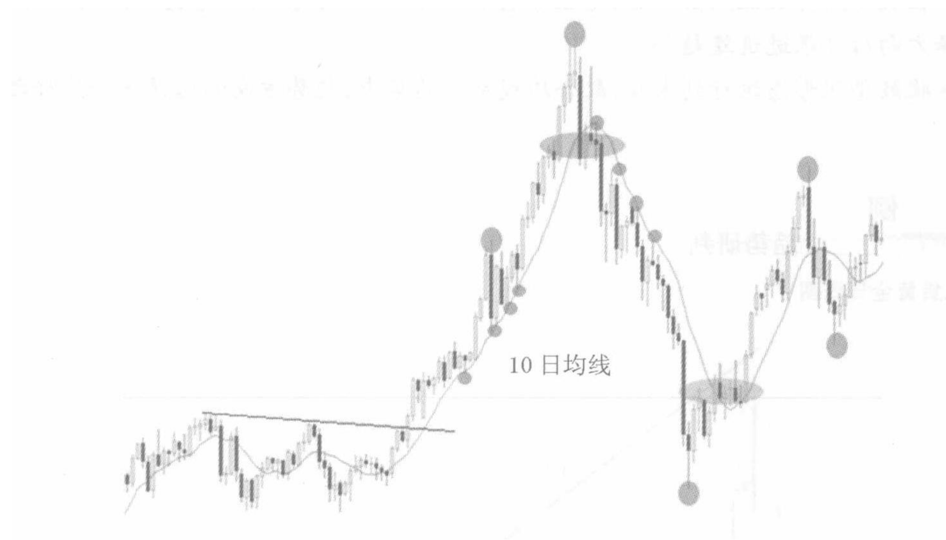
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图为现货黄金在2005年7月至2006年9月期间的日线走势图。如图所示,10日均线系统在图中阴影部分所示的趋势行情中,起了主趋势线的作用。在我们明确趋势后,即可以10日均线为依据,让逢低买进与逢高卖出的操作更为有效。

示 例

均线运用

现货黄金日线图



图所示为2006年1月至8月现货黄金日线图。在图中所示的534~730,730~542,542~676,676~602这几轮大小不一的趋势行情中,10日均线清楚地显示了它在操作中的重要意义:一是图中小圆点所表示的,价格在回试10均线获得支撑后继续上涨或下跌,这即是建仓的良机;二是图中大圆点所表示的,在离10均线过远时,发生了快速回抽均线的走势,此时则是逢高获利离场的时机。三是图中椭圆阴影所表示的,有效地突破10均线的支撑或阻力,成为趋势完结的重要信号。

第四节 趋势方向选择的研判

要点解析:

* 在一轮大涨大跌之后,均线系统大距离分离,往往需要走一段时间与空间震荡

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

整理的行情。

＊在一轮长期上涨趋势中，短中线的一轮大涨后，短中期均线系统远离长期均线，在经历回调整理后，短中期均线系统回归长期均线，缠合交错，同时结合形态的分析，即可判断突破的时机。

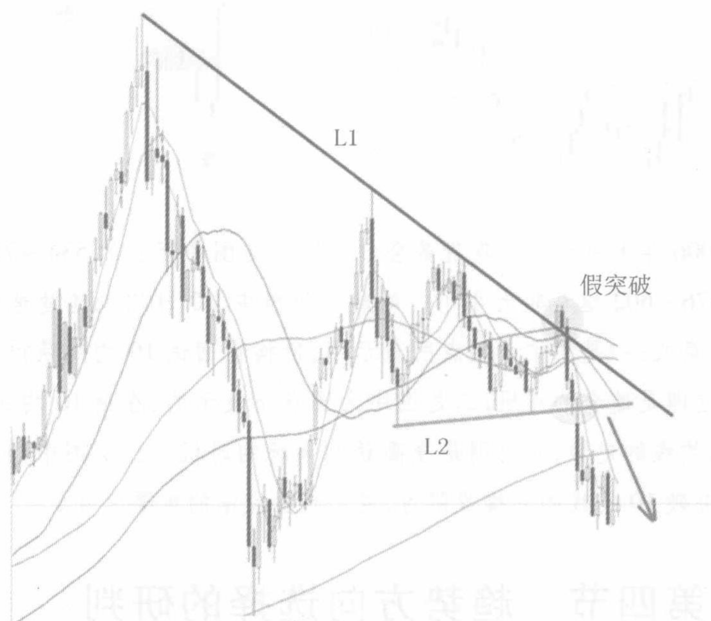
＊短中长期均线的缠合意味着市场短中长期的成本趋于一致，也意味着将选择趋势方向。

＊在次高点与次低点出现后，整理形态已成型，即可依据该形态进行区间操作，而选择方向后可跟进追随趋势。

＊收敛整理形态运行到末端，配合均线系统的集中，趋势方向的选择就必然呼之欲出。

示例 趋势研判

现货黄金日线图



图为2006年4月至9月现货黄金日线图，金价在3月底到6月中走出一波大涨大跌（534美元～730美元，730美元～542美元）之后，进入一个大三角形震荡整理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

形态(分别由730以来的长期下降趋势线L1和602、607等低点连线构成的支撑线L2构成)。在进入9月后,预计金价将选择中线的方向,依据之一是金价已运行到整理形态的末端,二是因为以5日、10日为代表的短期均线系统和以30日、60日为代表的中期均线系统,以及100日均线已缠合在一起。果然金价在9月5日以一根大阳线突破L1,但在随后的交易日中回抽确认突破失败,是为假突破,这意味着金价暴跌就不可避免。终于金价在9月11日周一开盘跳空的方式突破L2的支撑,确认了下行的趋势。

示例

趋势研判示例

现货黄金日线图



图为2005年10月至2006年5月现货黄金日线图,如图所示,2005年11月开始两轮上涨行情后,金价在570~575一线受到阻力回调整理,在2006年2月初到3月底两个月左右的时间里,金价构建一双底形态,同时以5日、10日为代表的短期均线系统和以30日、60日为代表的中期均线系统在图中阴影圆圈逐步缠合,随后几个交易日以强势上涨的态势突破双底的颈线,从而展开了更大一轮的涨势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五节　神奇数字的运用

要点解析：

＊黄金比率(0.382、0.5 和 0.618)应用在预测价格在一波涨势或跌势的回档位和反弹位的位置。

＊由于黄金价格最具国际性，参与人群最广泛，因此黄金比率在金价上的应用有效性非常强。

示　例　黄金比率运用

现货黄金日线图



现货黄金日线图中 A、B、C、D、E、F、G 各点对应的金价分别是 480、541、575、429、455、489、534。

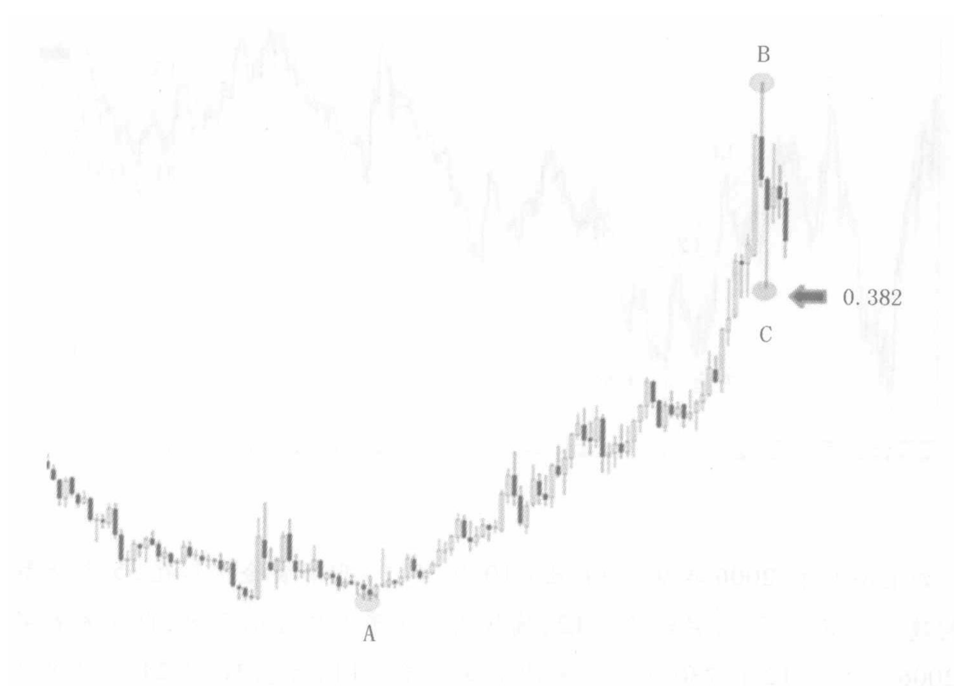
做简单的计算可以得出 AF/AE = 0.5，BG/BF = 0.618，CH/CG = 0.5。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

示　例

黄金比率运用示例

现货黄金月线图



图为现货黄金月线图，图中 A 点为 2001 年 3 月低点 253 美元，B 点为 2006 年 5 月高点 730 美元，C 点为 2006 年 6 月低点 542 美元。金价在 2006 年 5 月 12 日 730 美元开始一轮大跌，最低至 542 美元，是对 253～730 美元这轮持续 5 年多的上涨趋势的修正，253～730 美元的 0.382 的回档位在 548 美元，与真正低点 542 美元非常接近。

第六节　技术分析工具共振的意义

所谓技术分析工具的共振，即两种或两种以上技术分析工具的趋势指示为同一方向，同涨或同跌，其意义在于共振对趋势的指引往往较单个技术工具更为可靠，判断其有效程度的原则即是，共振的技术分析手段越多，其信号就越可靠。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

示　例

头肩底＋趋势线＋单日反转

现货黄金日线图



如上图所示，2006年9月11日～10月27日，现货黄金价格在35个交易日内构建一头肩底形态，突破颈线L2，确认头肩底形态成立的同时，也伴随着突破了2006年5月12日730美元以来的下降趋势线L1，且在10月24日以单日反转的形态构建了头肩底形态的“右肩”，如图中阴影所示。同样的，2007年6月8日—7月9日，现货黄金价格也以“头肩底＋趋势线＋单日反转”的多技术工具共振的形式反转了下跌趋势。而下面的现货黄金周线图又告诉我们，这两个头肩底形态的“头”都在自2001年以来本轮黄金牛市的长期上涨趋势线——60周均线处获得支撑。如此多的技术信号的共振，足以提示我们金价趋势反转的到来，而后期金价走势又验证了其可靠性，可见技术分析手段的共振在趋势指引上有着极其重要的意义。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现货黄金周线图



第七节　K 线与均线的综合运用

交易成功的关键是判断趋势之间的转换，从而做到“顺势而为”，获取收益。虽然市场走势多变，技术分析工具其实在多数时候也并不可靠，而只有在经过经验总结，获得有效性较高的应用规则时，技术分析工具才有意义。这里我们总结 K 线和均线在趋势转换之时的一些典型表现，当这些技术信号出现时，用以判断趋势转折的可靠性就较高。

示　例　K 线与均线的综合运用

如图现货黄金小时图所示，表现金价自高位一轮下跌，震荡筑底后，扭转趋势的走势。从均线系统的表现看，短中长期均线系统自向上发散逐步转为向下发散，同时均线从缠合再度走向发散，且伴随着跌势的加剧，短中长期各均线的发散度逐步扩大；直到止跌启稳，进入震荡筑底阶段，均线系统又重新开始缠合，等待金价做出方向选择后再度发散。此时结合 K 线做综合判断，K 线构建了一楔形整理形态，以一根长

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

阳突破形态后，走出强劲上涨的走势，最后带动均线系统由缠合到又一次向上发散。

现货黄金小时图



均线的意义在于其代表了一定周期的市场平均成本，而判断市场成本的意义在于——市场成本集中更容易选择趋势方向，反之则容易陷入震荡走势。而均线系统的集中程度代表了市场成本的集中程度，正如图中所示，通常均线系统缠合后再做趋势选择时，其可靠性往往更强，而再结合一定的 K 线形态做综合研判，其可靠性就更高了，也是趋势转折时出现概率极高的现象。

判断趋势转换我们明确一个原则，通常趋势与趋势之间都会有一个过渡阶段，在此阶段投资者调整头寸，转化筹码，并在一定范围内逐步达成对市场趋势的共识，在市场成本趋于集中之后，即可选择趋势方向。因此，我们即可通过均线系统的集中程度，并结合 K 线形态，以判断市场趋势选择的时机是否即将到来。

第八节　相关市场对金价的指引

美元与原油作为黄金市场的相关市场，对金价有着重要影响。金价常常受美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

汇率和油价的牵引和带动。近30年的历史数据统计显示，金价分别与油价和美元指数保持着正80%和负80%的相关性，因此对油价和美元走势的关注成为金市投资者的必修课之一。而从更细微的角度考察，我们可以从相关市场的走势来判断金价对应周期走势强弱的变化。

例如，一段时间内，金价一直与油价保持紧密的联动，油价成为该时期驱动金价的主导因素。而一旦油价停滞不前，其他市场因素也无显著变化，但金价仍旧保持强劲，则意味着金价内在上涨动能的强劲，其趋势往往比受相关市场驱动的更为可靠和强势。另一情形，油价仍旧继续上涨，其他市场因素不变，但金价已停滞不前甚至开始转而下跌，意味着市场已不将油价上涨视做继续推升金价的理由，则下跌不可避免，而且跌势往往剧烈。

从相关市场的走势来判断金价走势强弱的变化的技巧在于"对比走势"，其核心原则是：当金价见利好不涨，见利空不跌时，则其跌势或涨势往往要比无消息刺激时要来得可靠。具体到应用上，我们可以通过前后对比相关市场与金价的走势，根据盘面的变化来把握金价强弱程度。

示 例

欧元/美元走势与金价的联动

现货黄金小时图(2007年8月8日13时截图)



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

欧元/美元小时图(2007 年 8 月 8 日 13 时截图)



如现货黄金小时图和欧元/美元小时图所示,金价与欧元保持着紧密的联动,2007 年 8 月 3 日,欧元/美元的突破也带动金价突破震荡整理区间。而在 8 月 7 日晚间时段之后,金价与欧元/美元的走势表现得明显与前期不同,即欧元/美元不断下跌时,金价早已探底反弹。这说明了金价的良好抗跌性,见利空不跌,凸显其内在上涨动能的强劲。因此,我们对其上涨趋势的判断就更多了一个理由支撑,更为坚定。

此后金价的走势验证了我们的判断,如下面的现货黄金小时图和欧元/美元小时图所示,8 月 8 日下午,欧元/美元的上涨,带动金价飙升,而金价表现得也比欧元更为强势,金价突破前高点时,欧元还离对应的高点一段距离。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现货黄金小时图(2007 年 8 月 8 日 22:30 截图)



欧元/美元小时图(2007 年 8 月 8 日 22:30 截图)



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九节 “假突破”的指引意义

国际现货黄金市场每天的交易量只有100多亿美元,相对规模庞大的资本市场与外汇市场,可谓“袖珍”。这决定了黄金市场上的主力机构对价格的影响巨大,虽然无法随意操纵大趋势。

在以基金为主的机构博弈市场上,金价的短线走势常常会体现出一定的“人为因素”,一些特别的走势属“人造”,如盘中短暂的“假突破”。由于国际黄金市场是个多空对决的零和市场,意味着任何一个市场参与者都必须以打败“敌人”为目标,才能获取赢利。许多投资者都有在关键价位(支撑位或阻力位)附近设止损的习惯,因此交易员们就常常让价格(放任或刻意)突破关键价位,打掉众多止损单后再反向操作。从而形成了我们所说的“假突破”。

此类的“假突破”让照搬书本的技术分析人士头疼不已,作者也曾时受其害。实际上,识破假突破的阴谋后,其反而能为我所用。最怕的不是阴谋,而是什么“谋”都没有——价格只有在动起来的时候我们才能判断它的趋势,如果不动,或波动幅度很小,我们才无从下手。在碰到假突破后,我们只要反向跟进,即能成就一次成功的交易。而且假突破往往是可靠性极强的趋势信号。

辨别假突破的方法是——对关键价位的短暂突破后,大量买盘或卖盘介入,快速地拉升或打压价格,速度越快,则信号越强,形成的趋势就持续更久,如再配合指标背离,则信号更加可靠。实际上,盘中的假突破也经常是中期走势的转折点。

示 例

如图现货黄金小时图所示,现货黄金价格在2007年8月9日大幅下挫,原因是次级贷危机再因突发风险时间骤起,引起投资者避险情绪急剧上升,黄金被作为风险资产而遭到恐慌抛售。而在8月10日晚间美联储向市场注资的利好消息刺激下,本就处于中期上涨趋势的金价报复性上涨。实际上,金价在这一利好消息出来前就已开始快速上涨。在北京时间晚上8点前,金价对上一交易日低点做出假突破——短暂跌破659美元至657.8美元后,稍做停留,即开始大幅上涨,短短半小时不到的时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

间，已涨至666美元。可想而知，那些挂止损单被打的投资者，肯定是捶胸顿足，懊恼不已。而我们只要判断其为假突破，快速介入后，丰厚收益在很短的时间内就实现了。如现货黄金小时图(收盘截图)所示，其后的两个小时左右的时间，金价最高已涨至676美元。

现货黄金小时图(2007年8月10日20:33截图)



现货黄金小时图(2007年8月10日收盘截图)



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

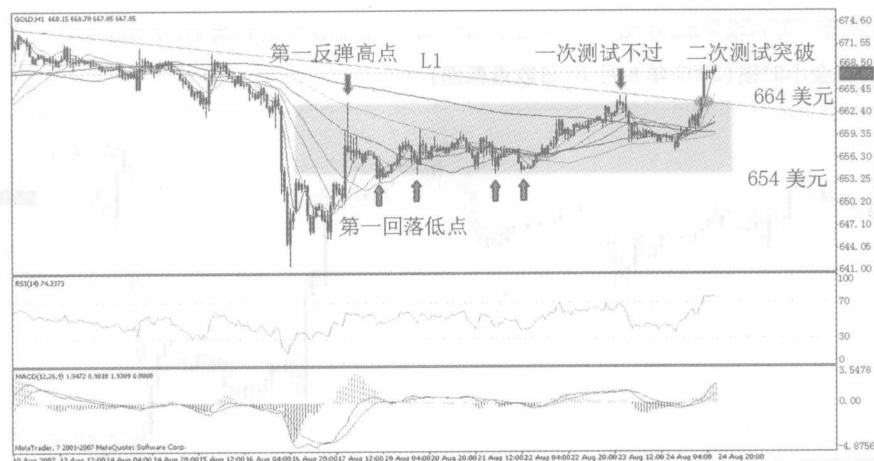
第十节 区间行情的基本操作策略

市场走势可基本分为趋势行情与区间震荡行情这两种,区间震荡的行情虽然不如趋势行情那样可顺势而为,顺手好做,但也为我们提供了许多交易机会,特别是对短线交易者而言,区间震荡行情已能提供足够的交易空间,为其不容错过之机会。

虽然区间震荡行情各有自身的走势特点,但一些共性特征让投资者在面临区间震荡走势时有一定的基本操作策略与思路可依循。即"在区间顶部做空,在区间底部做多,突破区间后止损或跟进"。

如下面现货黄金小时图所示,金价自2007年7月24日高点688美元以来,最低至8月16日低点642美元,即长期上涨趋势线60周均线附近获得支撑,对超跌略做反弹修正后,金价陷入了区间震荡的走势。区间顶部和底部分别为664美元和654美元。

现货黄金小时图



在区间形成的初期,面临一个如何判断区间顶部和底部的位置的问题,可以参考的一个方法是:区间顶部往往由第一反弹高点确定位置,同样的,区间底部也是由第一回落低点确定。确定区间顶底的位置后,即有了参照。如图箭头所示,投资者即可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在箭头所指位置,逢高做空,逢低做多。止损分别设在区间外适当处。至于具体的止损价位需根据经验来判断,建议在区间突破的时机还未成熟之时,无须预先设置止损单,如若设置不当,很容易被走势上的"毛刺"打掉。

当然行情不可能永远这么区间震荡下去,终归要走向突破,判断有效突破也有一定的参考方法。首先是均线,在经历一轮趋势行情后,均线系统会发散,而区间震荡行情即要修复均线系统,当均线系统重新趋于缠合,市场成本集中之后,才意味着突破区间的时机已趋成熟。其次是通过其他技术分析工具的共振来确认突破是否有效,如上面的现货黄金小时图所示,L1 是自 688 美元以来的下降趋势线,金价第一次测试区间顶部时,也面临着 L1 的阻力,因而突破未过,而二次测试就将这两个阻力一同突破,则其有效性就非常可靠,同时这时的所有均线系统比第一次测试时更趋集中,更有利于做出突破。

第十一节 趋势行情的基本操作策略

技术分析的一个理论假设基础即是"价格沿趋势惯性运动",这意味着所有技术分析的终极目的即是把握价格运动的趋势。趋势行情的重要性在于,相对区间行情,其有着更容易操作的机会和更大的盈利空间。

趋势行情的基本操作策略就是"顺势而为",例如,在一个中期上涨趋势中,必然选择是"中线做多,趋势不变则持仓到底";而对于短线交易而言,最佳选择也是"只多不空"。在中期上涨趋势中短线做空,意味着要抓住回调的机会,先不说战术的成功与否,这一交易策略本身就将自己置于尴尬地位——相对顺势做多的交易机会,逆势做空要承担更大的风险去博取更小的利润空间。

示例

金价与银价趋势行情

如下面的现货黄金 4 小时图所示,金价在一轮跌势后,构建了两个上升三角的形态确认了下跌趋势扭转,随后进入了趋势上涨阶段。在该轮上涨趋势中,金价呈"加速上涨"的特征——涨势的斜率越来越大,也越来越凌厉。

而对比起同期的银价走势,如现货白银 4 小时图所示,银价明显表现得比金价

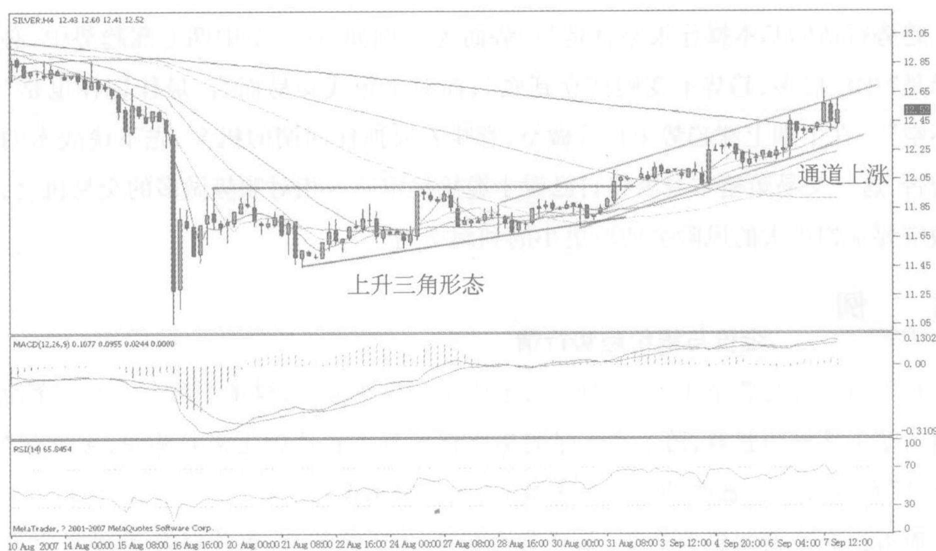
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

弱。在震荡筑底阶段，银价用了更多的时间构建上升三角的底部形态。而在趋势上涨阶段，银价也未出现加速上涨的态势，而是依托着上升通道震荡上扬。

现货黄金 4 小时图



现货白银 4 小时图



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上例表现了典型的趋势行情——金价为"强趋势",银价为"弱趋势"。当投资者面对此类的趋势行情时,最佳的策略莫过于底部形态成立,并确认趋势后,建仓做多,一路持有,只待明确的趋势反转信号出现离场。而于短线交易者,如果逆趋势做空,于较弱的银价尚好,在通道顶部做空还有一定的操作空间;但如做空金价,则很容易被其凌厉涨势套牢;而短线做多者即使入场的价位不好,买在一相对高点,但由于中级趋势向上,也很容易摆脱套牢的境地。

对于"加速上涨"这类的走势,判断其趋势终结或停顿的主要依据之一是其上涨的速度和速率,往往疯狂的上涨对应着疯狂的下跌,当金价离短期均线过远,上涨速度过快,就有快速回调,乃至反转的压力,最后经常出现单日反转的顶部。而在面对"通道上涨"这类走势时,判断其趋势终结的要件之一是跌破通道的支撑,如果再结合指标背离、顶部形态等技术信号的共振,则有效性更强。

第十二节 "金银不分家"——"相互验证战法"

所谓"金银不分家",是指黄金白银同作为贵金属,具有一些共同的特征,因而金价与银价紧密相关。历史上,金价与银价基本上接近完全正相关关系,而由于影响各自价格的因素并不完全相同,在一定时期,金价与银价走势又体现出差异性。这意味着我们可以通过"相互验证"的方法,根据一个市场的走势特征去判断另一市场的走势演变,从而为我们的交易提供参考。

例如,在牛市的市场氛围下,由于白银市场要远比黄金市场规模小,因此波动往往更大,涨势往往更凌厉。因此可以参照银价的走势来交易黄金。例如在二者面临同一个重要阻力时,银价若率先突破,则我们即可判断金价也将跟随突破,从而选择合适的价位介入。

示 例

金价银价跌势关联

如现货黄金周线图和现货白银周线图所示,我们可以很清楚地看出,银价已跌破60 周均线的支撑,5 周、10 周、20 周、30 周均线系统已掉头向下发散。而金价仍稳固在长期趋势线 60 周均线上,短期周均线系统成缠合状。这表明金价远较银价来得强

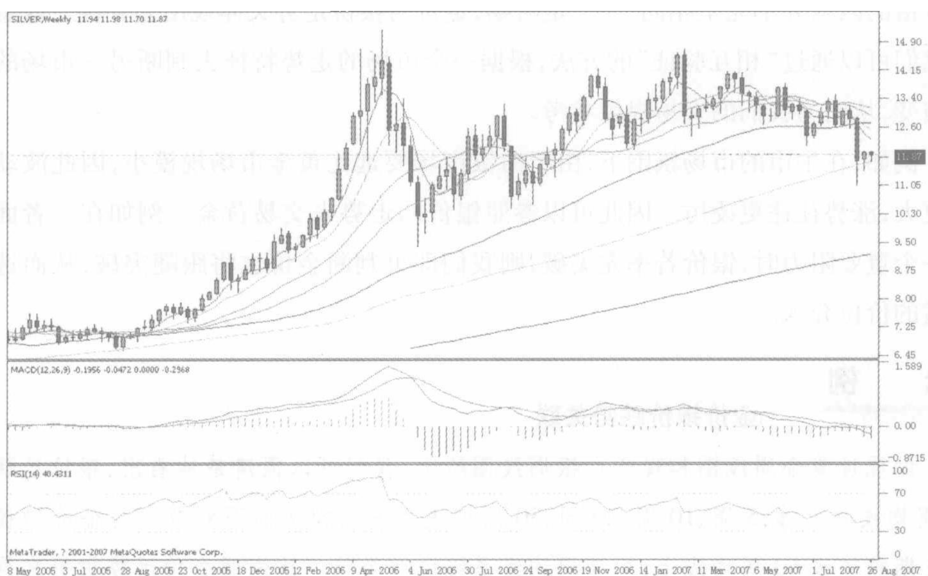
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

势，因此在操作上，我们可以做多时选择黄金，做空时选择白银。而操作白银时，我们可以以金价的走势作为类似“先行指标”一样的参考。

现货黄金周线图



现货白银周线图



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

示 例

金价银价涨势关联

如下面现货黄金小时图和现货白银小时图所示,金价已突破前期震荡整理区间(654美元~664美元)和7月24日高点688美元下降趋势线L1,而银价仍处于11.50美元~12.00美元的区间内,小时图上的短中长期均线系统也未如金价那样完全走平并向上发散,意味着还要继续震荡,等待突破区间的时机。

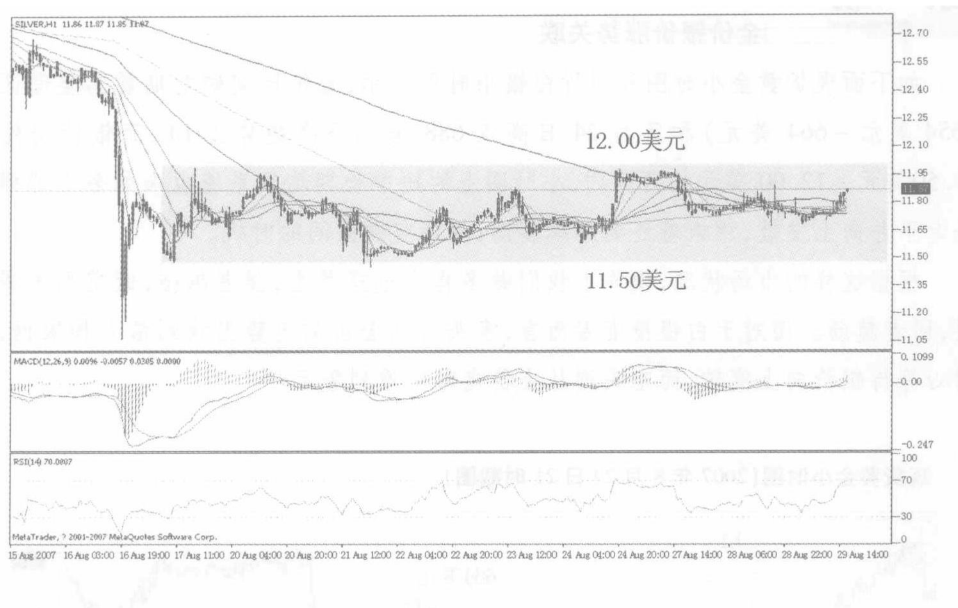
根据这样的市场状况,操作上我们做多肯定选择黄金,强者越强,做空则选择白银,弱者越弱。而对于白银投资者而言,多头可从金价的走势里找到信心和依据,可耐心等待银价向上突破,而空头则从金价走势中看到警示。

现货黄金小时图(2007年8月29日21时截图)



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现货白银小时图(2007 年 8 月 29 日 21 时截图)



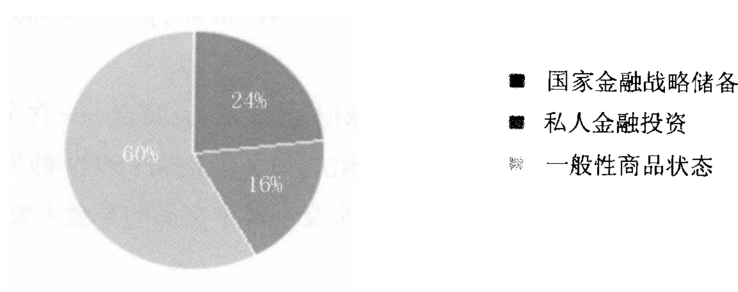
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录一：黄金现世分布

地球上的人类在整个数千年文明历史中，从这个星球上共挖出来总量约15万多吨黄金，目前这15万多吨黄金其中的40%左右是作为可流通的金融性储备资产，存在于世界金融流通领域，总量大约为6万多吨。

其中3万多吨的黄金是各个国家拥有的官方金融战略储备，2万多吨黄金是国际上私人和民间企业所拥有的民间金融黄金储备；而另外60%左右的黄金是以一般性商品状态存在，比如存在于首饰制品、历史文物、电子化学等工业产品中。需要注意的是，这60%左右的黄金，其中有很大一部分可以随时转换为私人和民间力量所拥有的金融性资产，参与到金融流通领域中。

世界黄金存世分布比例



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录二:黄金纯度

黄金及其制品的纯度叫作“成色”,市场上的黄金制品成色标识有两种:一种是百分比,如 G999 等;另一种是 K 金,如 G24K 、G22K 和 G18K 等。我国对黄金制品印记和标识牌有规定,一般要求有生产企业代号、材料名称、含量印记等,无印记为不合格产品。国际上也是如此。但对于一些特别细小的制品也允许不打标记。

1. 用“K 金”表示黄金纯度的方法。

国家标准 GB11887－89 规定,每开(英文 carat、德文 karat 的缩写,常写作 “K”)含金量为 4.166%,所以,各开金含金量分别为(括号内为国家标准):

12K = 12 * 4.166% = 49.992%(500 ‰)

18K = 18 * 4.166% = 74.998%(750 ‰)

24K = 24 * 4.166% = 99.984%(999 ‰)

24K 金常被人们认为是纯金,但实际含金量为 99.98% ,折为 23.988k 。

2. 用文字表达黄金纯度的方法。

有的金首饰上或金条金砖上打有文字标记,其规定为:足金——含金量不小于 990‰,通常是将黄金重量分成 1000 份的表示法,如金件上标注 9999 的为 99.99%,而标注为 586 的为 58.6% 。比如在上海黄金交易所中交易的黄金主要是 9999 与 9995 成色的黄金。

3. 用百分比表示。

最简洁明了的表示方法就是用百分比表示黄金的纯度,例如 99.99%,就是指含金量的纯度为百分之九十九点九九。

黄金纯度表示方法

百分比(以 100 为单位)	成色(以 1000 为单位)	K 金(以 24 为单位)
100 %	999 Fine	24 Karats
91.7 %	917 Fine	22 Karats
75.0 %	750 Fine	18 Karats
58.5 %	585 Fine	14 Karats
41.6 %	416 Fine	10 Karats

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录三:黄金重量换算

黄金重量的主要计量单位为:盎司、克、千克(公斤)、吨等。国际上一般通用的黄金计量单位为盎司,我们常看到的世界黄金价格都是以盎司为计价单位。

目前在中国国内一般习惯于用克来做黄金计量单位,国内虽然采用的是公制,但中国国内这个黄金计量单位与国际市场约定成俗的习惯计量单位“盎司”是不同的,国内投资者投资黄金必须首先要习惯适应这种计量单位上的差异。

重量换算表

重　　量	乘　　以
金衡盎司转克	31.1035000
克转金衡盎司	0.0321507
常衡盎司转克	28.3495000
克转常衡盎司	0.0352740
金衡盎司转喱	480.0000000
喱转金衡盎司	0.0020833
金衡盎司转常衡盎司	1.0971400
常衡盎司转金衡盎司	0.9114580
公斤转常衡盎司	35.2740000
公斤转金衡盎司	32.1507000
金衡盎司转拖拉	2.6667000
拖拉转金衡盎司	0.3750000
公斤转拖拉	85.7550000
金衡盎司转两	0.8300000
两转金衡盎司	1.2033700
公斤转两	26.7172000

例:10 金衡盎司 = 311.035 克。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录四:交易名词术语

交易部位、头寸(POSITION):是一种市场约定,承诺买卖合约的最初部位,买进合约者是多头,处于看涨部位;卖出合约为空头,处于看跌部位。

空头、卖空、作空(SHORT):交易预期未来外汇市场的价格将下跌,即按目前市场价格卖出一定数量的货币或期权合约,等价格下跌后再补进以了结头寸,从而获取高价卖出、低价买进的差额利润,这种方式属于先卖后买的交易方式。

多头、买入、作多(LONG):交易者预期未来市场价格将上涨,以目前的价格买进一定数量的黄金,待一段时间黄金价格上涨后,以较高价格对冲所持合约部位,从而赚取利润。这种方式属于先买后卖交易方式,正好与空头相反。

平仓、对冲 (Liquidation):通过卖出(买进)相同的合约来了结先前所买进(卖出)的合约。

揸:买入(源自粤语)。

沽:卖出(源自粤语)。

波幅:商品(黄金)在一天之中振荡的幅度。

区间:价格在一段时间内上下波动的幅度。

上档、下档:价位目标(价位上方称为阻力位,价位下方称为支撑位)。

底部:下档重要的支撑位。

单边市:约有 10 天半个月行情只上不下、只下不上。

熊市:长期单边向下。

牛市:长期单边向上。

牛皮市:行情波幅狭小。

交易清淡:交易量小,波幅不大。

交易活跃:交易量大,波幅很大。

上扬、下挫:价格因消息或其他因素有突破性的发展。

胶着:盘势不明,区间狭小。

盘整:一段升(跌)后在区间内整理、波动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

回档、反弹:在价位波动的大趋势中,中间出现的反向行情。

打底、筑底:当价位下跌到某一底点,一段时间波动不大,区间缩小(如箱型整理)。

破位:突破支撑或阻力位。

假突破:突然突破支撑或阻力位,但立刻回头,表示突破无效。

上探、下探:测试价位。

获利了结:平仓获利。

恐慌性抛售:听到某种消息就平仓,不管价位好坏。

停损、止损:方向错误,在某价位立刻平仓认赔。

空头回补:原本是揸市市场,因消息或数据而走沽市(沽入市或沽平仓)。

多头回补:市场原走沽市,后改走揸市(揸入市或揸平仓)。

单日转向:本来走沽(揸)市,但下午又往揸(沽)市走,且超过开盘价。

卖压:逢高点的卖单。

买气:逢底价的买单。

锁单:是保证金操作常用的手法之一,就是揸(买)沽(卖)手数相同。

漂单:就是做单后不在即日(市)平仓的意思。

套利:分别在两个不同的市场同时买入及沽出黄金,以期从价格差异上获利。

克拉:黄金成色的单位。例如纯金为 24 克拉,而 18 克拉表示含纯金量 75% 。

平仓:买多或卖空的平仓行动。

递延结算:黄金交易在买卖双方协议下在较后日期结算。

伦敦议价:于每个工作天的上午 10 时 30 分及下午 3 时由伦敦金市协会五家指定金商在伦敦议定的黄金现货价。

保证金:存放在经纪行、银行或金商的款项或抵押品以保障未平仓买卖合约的亏损。

补交保证金通知:当价格上落与客户未平仓合约背道而行时,要求客户交付额外保证金以维持原有保证金的水平。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录五:信息来源

国内:

中国黄金报:http://www.gold.org.cn/

和讯黄金:http://gold.money.hexun.com/

新浪贵金属:http://finance.sina.com.cn/nmetal

搜狐黄金:http://money.business.sohu.com/jin.shtml

网易黄金频道:http://163.go24k.com/

中金在线黄金频道:http://gold.cnfol.com/

证券之星黄金频道:http://resource.stockstar.com/gold/

腾讯黄金频道:http://stock1.finance.qq.com/golden/

黄金宝:http://www.24k99.com/

纸黄金网:http://www.zhihuangjin.com/

中国黄金资讯网:http://www.go24k.com/

中国黄金交易网:http://www.gold9999.cn/

高赛尔金银:http://www.cgsec.com/cgs/

金之国:http://www.kitco.cn/cn/

上海黄金交易所:http://www.sge.sh/

国外:

世界黄金协会:www.gold.org

黄金矿业服务有限公司(GFMS):www.gfms.co.uk

伦敦贵金属市场协会:www.lbma.org.uk

香港金银业贸易场:www.cgse.com.hk

纽约期货交易所:www.nymex.com

全球最大的贵金属网站:www.sharelynx.com

知名专业黄金网站,收费评论颇受欢迎:www.thebulliondesk.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金之国：www. kitco. com

www. silver-investor. com

www. moneyfiles. org

www. miningstocks. com

www. mininglife. com

www. mineweb. com

www. mineralstox. com

www. jsmineset. com

www. howestreet. com

www. goldenbar. com

www. gold-eagle. com

www. goldcolony. com

www. minersmanual. com

www. goldensextant. com

www. goldseek. com

www. financialsense. com

www. depression2. tv

www. cbs. marketwatch. com

www. capitalupdates. com

www. a1-guide-to-gold-investments. com

www. 321gold. com

www. GoldSeiten. de

www. lemetropolecafe. com

www. abnamromarkets. com

www. hsletter. com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录六:美国主要经济指标解读

美国是世界经济中最重要的组成部分,其经济的好坏将对全球经济的稳定和发展产生巨大的影响,为此研究分析美国经济指标是我们了解世界经济形势一个有效手段,也是黄金价格短期波动的最主要影响因素。美国公布的经济指标主要包括了以下几大部分内容:国民收入和生产、工业生产和订单、固定资本投资与建筑、就业与失业、国内贸易和商品库存、综合商品价格。以下我们将就其中一些重要指标进行简要分析。

1. 国内生产总值(General Domestic Production)

一国的国内生产总值,是该国各个经济部门在一定时期(一年或者一季)内所生产的没有扣除资本消费(Capital consumption)的全部商品和劳务总值。所谓的资本消费指的是固定资本折旧。也即是指不论谁在该国拥有生产资产,其产出均应计入该国的国内生产总值。例如:外国公司在美国设立子公司,即使将营利汇回其位于其他国家的母公司,其营利仍是美国 GDP 的一部分。GDP 是代表一个国家境内的全部经济活动,反映经济增长的基本情况,用以分析经济发展目前是处于何种状态。GDP 增速加快表明经济处于扩张阶段,对生产资料的消费需求会增加。

实质 GDP 是每季数据,第一季的先期报告(advance)公布于 4 月底,其余各季分别公布于 7 月、10 月与隔年的 1 月。对于任何一季的报告,第一次修正报告称为"初步"(preliminary),第二次修正报告称为"修正后"(revised)或"最终"(final)。

2. 工业生产指数 (Industrial Production Index)

工业生产指数是衡量制造业、矿业与公共事业的实质产出重要的经济指标,工作生产指数是反映一个国家经济周期变化的主要标志。

工业生产指数由美国联邦准备银行(Federal Reserve Board)搜集资料,其引用的不是确实生产数据,绝大部分是估计数据(因资料搜集不易)。样本为 250 家企业,代表 27 种不同的工业,以 1987 年为基期。内容有三种不同类别(1)所有工业;(2)市场分类:包括最终产品、中产品和原料市场;(3)工业类别:包括制造业(耐用品与非耐用品)、矿业及公用事业。工业生产指数是反应经济周期变化的重要标志,可以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以工业生产指数上升或者下降的幅度来衡量经济复苏或者经济衰退的强度。工业生产指数稳步攀升表明经济处于上升期,对于生产资料的需求也会相应增加。

美国于每月 15 号公布上个月的工业生产指数的统计结果。

3. 新屋开工率(Housing Start)

新屋开工率也是反映经济周期变化的一个指标,由于经济周期的变化,居民的收入也相应变化,在经济衰退时期,新屋开工率会出现明显下降,而在经济复苏期,新屋开工率会出现明显上升。新屋兴建分为两种:个别住屋与群体住屋。个别住屋开始兴建时,一户的基数是 1,一栋百户的公寓开始兴建时,其基数为 100,依此计算出新屋开工率。专家们一般较重视个别住家的兴建,因为群体住屋内的单位可以随时修改,资料通常无法掌握。新屋开工率与建照准许率的增加,显示出市场景气看好,对于生产资料的需求增加。

美国于每月的 16 号至 19 号间公布新屋开工率。

4. 产能利用率(Capacity Utilization)

产能利用率是工业总产出对生产设备的比率。涵盖的范围包括生产业、矿业、公用事业、耐用品、非耐用品、基本金属工业、汽车和小货车业及汽油等八个项目。代表上述产业的产能利用程度。如果产能利用率在 90%以下,且持续下降,表示设备闲置过多,经济有衰退的现象。当设备使用率超过 95%以上,代表设备使用率接近极限,通货膨胀的压力将随产能无法应付而急速升高,在美国,一般每月中旬公布前一个月的数据。

5. 采购经理人指数(Purchase Management Index PMI)

采购经理人指数是衡量美国制造业的体检表,衡量制造业在生产、新订单、商品价格、存货、雇员、订单交货、新出口订单和进口等八个范围的状况。采购经理人指数是由非官方的供应管理协会(ISM,前 NAPM),针对上述八大制造业的成本项目设计一份问卷,再将 50 州 21 种产业的 300 多家公司的采购经理的回答进行统计而得出的。每一个产业的比重是依该产业在国民生产总额中所占的比重来计算。

采购经理人指数是以百分比来表示,常以 50%作为经济强弱的分界点:现当指数高于 50%时,被解释为经济扩张的讯号。愈接近 100%,例如十分接近 60%时,则通胀的威胁将逐渐升高。一般来说当指数低于 50%,尤其是非常接近 40%时,则有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经济萧条的忧虑。采购经理人指数走强一般对生产资料的价格有一定的利好支撑。

采购经理人指数是领先指标中一项非常重要的附属指标，等于美国制造业的体检表，在全美的采购经理人指数公布前一天，还会公布芝加哥采购经理人指数，这是全美采购经理人指数的一部分，市场往往会就芝加哥采购经理人的表现来对全国采购经理人指数做出预期。除了对整体指数的关注外，采购经理人指数中的支付物价指数及收取物价指数也被视为物价指标的一种，而其中的就业指数更常被用来预测失业率及非农业就业人口的表现。

美国一般在当月的第一个星期公布采购经理人指数。

6. 生产者物价指数(Producer Price Index PPI)

该指标是一个针对商品生产者的价格指数。它是通过每月月中进行的一项调查得出的。该调查包括3000多个受访者，涵盖100000个项目。该指标包括三个指数。一个是最受金融市场和新闻媒介关注的制成品生产价格指数；另一个是半成品生产价格指数，它是前一个指数的领先指标；最后一个是原材料生产价格指数。

该指标只是一个商品价格指数，不像消费价格指数那样，既包括商品又包括服务。这也使得该指标的波动性相对更大一点。两者的另一个不同之处是生产价格指数还衡量了企业所购买的部分资本商品的成本。

生产价格指数较预期上升对债市和股市都不是一个好消息，因为这表明通货膨胀加速，债券投资者要求的收益率要上升，债券价格就相应下降；对股票而言，虽然某些人认为“轻微的通货膨胀”有利于股价，但是以往历史显示当通货膨胀率超过一定的水平时，这种看法并不正确，因为股票价格反映的是未来收益的现值，通货膨胀加速的结果就是未来收益的现值下降，股票价格也会相应下降。

生产价格指数对美元的影响不是很明确。若短期利率提高，美元一般是走强，因此在较差的生产价格指数公布后，若联储将紧缩信贷以提高短期利率的话，则美元反而会走强；另一方面，若通货膨胀比较严重，而联储由于某种原因不能紧缩银根(例如经济不景气)，则高通货膨胀率不利于美元。

美国一般在每月下旬公布生产者物价指数。

7. 消费者物价指数(Consumer Price Index CPI)

以与居民生活有关的产品及劳务价格统计出来的物价变动指标。目前美国的消

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

费者物价指数是以 1982 年至 1984 年的平均物价水准为基期，涵盖了房屋支出、食品、交通、医疗、成衣、娱乐、其他等 7 大类、364 种项目的物价来决定各种支出的权数。消费者物价指数可以用来反映市场价格变化的总体情况，消费物价指数持续明显上升，则整体经济有通货膨胀的压力，美国一般在每月第三个星期公布消费物价指数。虽然该指标被视作是最重要的通货膨胀指标，但是它也存在一些缺陷。它所衡量的是针对消费者的固定篮子的物品和服务的价格。

消费价格指数的主要优势在于它包括了进口物品，这在美元汇率剧烈波动的时期显得十分重要。但是它也存在一些缺陷，最大的问题就是它所覆盖的范围不如其他通货膨胀指标广泛。经济学家通常关注的是剔除了易波动的食品和能源后的消费价格指数，即“核心消费价格指数”。

消费价格指数较预期上升表明通货膨胀加速，这意味着债券收益率要上升，债券价格就相应下降；由于股票价格反映的是未来收益的现值，通货膨胀加速的结果就是未来收益的现值下降，股票价格也会相应下降。消费价格指数对美元的冲击不是十分明确。较预期为高的通货膨胀率可能会被海外投资者视作不利于美元的信息，因为他们投资的美元资产收益会被通货膨胀所侵蚀。但是，若海外投资者相信联储将紧缩信贷并提高短期利率的话，则美元又会走强。

8. 就业报告

除了 GDP 外，就业报告是最重要的月度经济数据。由于 GDP 是季度数据，而就业报告是月度数据，因此它能帮助我们更好地预测该季度的 GDP 数据。就业报告几乎提供了所有经济部分的信息，除了提供制造业、建筑业、采矿业、交通运输和公共设施业、批发业、零售业、金融保险和房地产业、服务业、政府部门等九个主要行业的基本就业状况外，还提供了周平均工作时间和平均小时收入等有价值的信息，因此该报告可帮助我们对工业产值、个人收入、新房开工和 GDP 等数据进行更好地预测。

就业报告包括失业率（Unemployment）及非农业就业人口（Non farm payroll employment）就业报告也是反映经济周期变化的指标，在经济衰退的情况下，失业率上升，非农就业人口下降，而在经济复苏的情况下，失业率下降，非农就业人口增加。就业报告的内容来自家庭调查（Household Survey）与机构调查（Establishment Survey）两份独立的调查资料。其中家庭调查资料是由美国普查局（Census Bureau）先作当期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人口调查(Current Population Survey),然后劳工统计局(BLS)再统计出失业率。而机构调查资料又称薪资调查(Payroll survey),是由劳工统计局与州政府的就业安全机构合作汇编,根据的样本包括约38万个非农业机构。

由于公布时间是月初,一般用来当作当月经济指针的基调。其中非农业就业人口是推估工业生产与个人所得的重要数据。失业率降低或非农业就业人口增加,表示景气转好。对政治家而言,失业率是一个非常重要的数据,它能引起极大的社会关注。虽然从市场角度而言,就业人数数据更为重要,但是金融市场关注就业率数据的原因是,一旦失业率上升,国会议员就会向联储施加压力,要求它放松货币政策。另外需要注意的是,失业率是一个滞后性的经济数据,因为绝大多数企业在增雇或解雇员工之前首先变更的是员工的劳动时间或报酬。

一个强劲的就业报告会使债券价格下降,股价上升。而就业报告强劲与否的标准包含几个因素,最重要的就是就业人数。当然,市场也会考虑周工作时间、工厂就业和失业率等因素。另外,平均小时收入的变化被视为是工资压力的一个指标。如果工资迅速上升,生产成本也会相应增加,通货膨胀率就可能会上升。

对于美元汇率而言,它对利率的变化比较敏感。一个强劲的就业报告意味着利率上升的可能性增加,这就会推动美元升值。

美国于每个月第一个星期五公布前一个月的统计结果。

9. 个人所得

个人收入,包括一切从工资及社会福利所取得的收入,反映了该国个人的实际购买力水平,预示了未来消费者对于商品、服务等需求的变化。

个人收入指标是预测个人的消费能力、未来消费者的购买动向及评估经济情况的好坏的一个有效指标。个人收入提升总比下降好,个人收入提升代表经济情况好转或经济景气,相应的,个人消费支出就有可能增加;下降是放缓、衰退的征兆,对货币的汇率的走势的影响是不言而喻。如果个人收入上升过急,央行担心通货膨胀,会考虑加息,加息当然会对货币汇率产生强势的效应。

美国的个人收入资料由美国商务部经济研究分析局负责搜集,资料来源包括:工资或薪水来自劳动局或各行业公会,社会福利资料来自社会福利管理局和退伍军人管理局等,股利资料则来自随机抽样的公司股利分配调查。以上各种资料,经过统筹

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

加权统计，得出最后结果。通常个人收入资料公布的同时，另外还有两个相关数据一同发表，分别是个人消费支出和个人储蓄率。个人消费支出代表个人购买商品或服务消费的市场价值，这两项资料之所以重要，是因为它们都是当期 GNP 中的重要的组成分子，专家们可以凭借这些资料来预测 GNP 的可能变化幅度。

10. 耐用品订单(Durable Goods orders)

该数据衡量的是使用寿命在三年以上的商品的订单额。这些商品包括初级金属品、电子和非电子机器、耐用消费品、交通设备(包括飞机和汽车)和军用设备。同时，商务部调查局还公布对耐用品运输的估计和未交货订单的估计值。

但是，该数据存在两个主要缺陷。第一个缺陷就是该数据的波动性极大，它可以说是所有数据中波动性最大的一个了。其波动性大的原因在于它包括了民用飞机和国防订单。第二个缺陷则是该数据可能会有巨大的调整。在随后的一周至十天的时间里，由于调查获得了更多的数据，因此耐用品订单的数据可能会有巨大的调整，修正后的数值在工厂订单和制造业存货数据中公布。

由于耐用品订单难以预测并且经常有巨大的调整，因此经常出乎市场预料。过去该数据很少引发市场变动，不过近来该数据也开始引发市场变动了。一个特别强的耐用品订单数据意味着更强劲的制造业，也就意味着更快的 GDP 增长率，进而使得通货膨胀率上升，利率也可能相应上升，债券价格就要下降，这对债券市场是一个利空消息。股票市场对该数据的反应难以衡量，总的说来，强于预期的耐用品订单被视作利好消息。当订单增加时，利润通常也会增加，股价也会上升，除非利率上升得太高。对美元而言，虽然理论上快速的经济增长是有利于美元的，但实际上耐用品订单数据不起什么作用。

美国一般在每月的 22 号至 25 号公布耐用品订单。

11. 消费者信心指数(Consumer Confidence Index)

消费者支出占美国经济的三分之二，对于美国经济有着重要的影响。为此，分析师追踪消费者信心指数，以寻求预示将来的消费者支出情况的线索。消费者信心指数稳步上扬，表明消费者对未来收入预期看好，消费支出有扩大的迹象，从而有利于经济走好，对于生产资料等应有利多影响。

自 20 世纪 50 年代以来，密西根大学的研究人员就开始对消费者关于个人财务

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

状况和国家经济状况的看法进行定期调查。每周周末，研究人员对全国 500 至 600 名成年人进行一次调查。被调查者要对他们现有的个人财务状况、预期的个人财务状况、现有的耐用品购买状况和预期的耐用品购买状况进行评估。然后，他们还要提供对国家在未来一年和五年的经济状况的看法。

长期以来，该数据为把握消费者态度变化提供了一个有价值的指引，进而可以较好地预测消费行为。另外，与其他同类用途的数据相比，该数据波动性更小，表现得更为稳定。如果消费者信心上升，债券市场将之视为利空，价格下跌，股票市场则通常视之为利好。美元汇率通常从联储寻求暗示，若消费者信心上升，则意味着消费增长，经济走强，联储可能会提高利率，那美元就会相应走强。

反映消费者信心指数的有两个数据，一个是密西根大学公布的消费者信心指数，这项消费者信心的调查是根据对全国大约 500 名美国人的电话采访进行的，调查内容包括个人财务、企业状况和购买状况。另一个是美国经济谘商会公布的消费者信心指数，这项调查是由民营研究机构受经济谘商会委托进行的，以美国 5000 个家庭为调查对象。

密西根大学每月公布两次消费者信心指数，一次是在月初，一次是在月末。

12. 经常账(Current Account)

经常账主要量度实际资源的流动，包括货物的进出口、服务的进出口、从外地应收及应付予外地的收益，以及从外地及往外地的经常转移。贸易经常账为一国收支表上的主要项目，内容记载一个国家与外国包括因为商品、劳务进出口、投资所得、其他商品与劳务所得以及其他因素所产生的资金流出与流入的状况。

如果经常账余额是正数（顺差），表示本国的净国外财富或净国外投资增加。如果是负数（逆差），表示本国的净国外财富或投资减少。

通常来讲，一国经常账逆差扩大，该国币值将贬值，顺差扩大，该国货币将升值。在西方国家，通常每月或每季都会公布经常账数据，但一个月的贸易数据对市场的参考作用并不大，每个季度经过调整的经常账才较为重要。通常来讲，一国经常账逆差扩大，该国币值将贬值，顺差扩大，该国货币将升值。在 20 世纪七八十年代，经常账赤字曾经对外汇市场有着较大的影响，目前这种影响力已经有所消退，但对于美国，经常账赤字仍然对美元有着较大的影响力。经常账包含的内容比较多，项目比较繁

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

杂。但是美国每次庞大的经常账赤字给美元的压力是肯定的。

13. 预算赤字(Budget Deficit)

财政，也就是一国政府的收支状况。一国政府在每一财政年度开始之初，总会制定一个当年的财政预算方案，若实际执行结果收入大于支出，为财政盈余，支出大于收入，为财政赤字。

当一个国家财政赤字累积过高时，就好像一间公司背负的债务过多一样，对国家的长期经济发展而言，并不是一件好事，对于该国货币亦属长期的利空，且日后为了要解决财政赤字只有靠减少政府支出或增加税收，这两项措施，对于经济或社会的稳定都有不良的影响。一国财政赤字若加大，该国货币会下跌，反之，若财政赤字缩小，表示该国经济良好，该国货币会上扬。

在美国，财政部一般在每月的第 17 个政府工作日公布上个月联邦政府预算执行情况。美国政府一向以财政赤字而闻名，前总统克林顿时代赤字转为盈余，但小布什上台后，适逢经济衰退，又对外连续用兵，导致再次出现高额赤字。

14. 零售销售指数(Retail Sales Index)

凡以现金或信用卡方式付账的商品交易均是零售业的业务范围，但服务业并不包括在内。美国商务部统计局每个月进行一次全国性零售业抽样调查，其调查对象为各种形态和规模的零售业(均为商务部登记有案的公司)。该数据显示了个人消费开支的强弱，而消费占美国 GDP 的三分之二以上，所以它能为个人消费开支和 GDP 的预测提供基础，这是我们关注该数据的主要原因。

该数据中最重要的部分是扣除汽车销售后的零售销售变动率，因为商务部实际上是在用这一增长率去估计扣除汽车、扣除服务后的个人消费开支，这部分开支约占所有个人消费开支的 40%，其余部分的个人消费开支由商务部在另外的基础上预测。

该数据难以预测，主要是因为可供参考的信息不多。由于零售销售难以预测并且经常有巨大的调整，有可能大大出乎市场预期，因此市场反应可能比较剧烈。一个低于预期的零售销售数据意味着更低的 GDP 增长率、更低的通货膨胀率和更低的利率——这也意味着债券价格将上升。强于预期的零售销售数据对债券市场是一个利空消息。对股票市场而言，稳定的销售被视作利好消息，除非利率上升得太高。对美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元而言，零售销售数据不是特别重要，唯一的例外是，如果市场对迅速上升的进口额比较担忧的话，零售销售的大规模增长可能意味着巨大的进口额，这对美元是个利空消息。

每个月 11 日至 14 日公布前一个月的数据。

15. 领先指标(Leading Indicators)

领先指标是由 10 个相同权重的金融和非金融指标构成的复合指数，用来测试整体经济的转换情形，并预测未来的经济走向上最有效的统计指标，亦称为先行指标。从历史表现来看，该指数可以预测经济周期的高点和低谷，假如领先指标连续三个月下降，则可预知经济即将进入衰退期，若连续三个月上升，则表示经济即将繁荣或持续荣景。通常领先指标有 6 至 9 个月的领先时间，根据美国商业部发行的经济告示板(Economic Bulletin Board)指出，在经济衰退前 11 个月可预测经济走下坡，而在经济扩张前 3 个月可预测经济的复苏。

强于预期的领先经济指标会引发增长强劲的预期，进而预期联储采取紧缩政策，使得利率上升，美元坚挺，债券价格下跌。股市的反应取决于目前的经济状况。在周期早期阶段的改善信号有利于股市，但是在周期后期阶段的强劲信号反而可能是利空消息，因为对通货膨胀和联储限制政策的担心占据了上风。

大部分都在每个月的最后一个工作天由美国商务部公布前一个月的统计结果。

16. 个人收入与消费支出

因为消费占国内生产总值的三分之二，所以个人消费支出是该报告中最重要的部分，它有助于我们修正对国内生产总值的估计。个人收入则是消费的基础，它以年率形式衡量了个人、非盈利机构和私人信托基金的总税前收入。其中薪资收入占个人收入的一半以上，其他部分收入包括利息收入、转移支付(例如社会保障、失业保险和社会福利等)、经营收入、股利收入和租金收入。

个人收入报告中还包含反映消费者储蓄意愿的储蓄率数据。它等于可支配收入和消费之间的差额(代表储蓄)除以可支配收入(等于个人收入减去税收)。储蓄率可以作为一个消费者支出类型变化的指标。

消费数据的预测依赖于调查局公布的零售销售数据和制造商公布的单位汽车销售(即销售量)数据。个人消费支出价格平减指数有时会作为消费价格指数的一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

替代来衡量零售价格的通货膨胀率。

个人收入和消费支出的增长显示经济在增长，因此强于预期的个人收入或者个人消费支出数据对债券市场是利空消息，它们担心联储会增加利率。对股市而言，通常强于预期的数据是利好，因为扩长的经济通常和利润增长联系在一起。但是，要注意的是，如果经济面临过热的危险，则强于预期的数据反而不利于股市。美元走势通常和利率走势一致，强于预期的数据使得联储加息的可能性增加，则美元也将走强。

17. 贸易赤字

贸易赤字也叫“贸易逆差”，是指一个国家的进口总额大于出口，反映的是国与国之间的商品贸易状况，也是判断宏观经济运行状况的重要指标。

贸易赤字对应的是“贸易顺差”，是指出口大于进口；出口等于进口，就称为“贸易平衡”。如果一个国家经常出现贸易赤字现象，为了要支付进口的债务，必须要在市场上卖出本币以购买他国的货币来支付出口国的债务，这样，国民收入便会流出国外，使国家经济表现转弱。政府若要改善这种状况，就必须要把国家的货币贬值，因为币值下降，即变相把出口商品价格降低，可以提高出口产品的竞争能力。因此，当该国外贸赤字扩大时，就会利淡该国货币，令该国货币下跌；反之，当出现外贸盈余时，则是利好该种货币的。因此，国际贸易状况是影响外汇汇率十分重要的因素。

18. ISM 制造业指数

ISM 指数是由美国供应管理协会公布的重要数据，对反映美国经济繁荣度及美元走势均有重要影响。ISM 指数分为制造业指数和非制造业指数两项，是衡量制造业的重要指标。其公布机构美国供应管理协会（the Institute for Supply Management，ISM）是全球最大、最权威的采购管理、供应管理、物流管理等领域的专业组织。该组织立于 1915 年，其前身是美国采购管理协会，目前拥有会员 45000 多名、179 个分会，是全美最受尊崇的专业团体之一。

ISM 制造业指数是考察制造业在生产、新定单、商品价格、存货、雇员、定单交货、新出口定单和进口等方面的情况得出结论以描述经济的走势的指数。该数据以 50 为强弱分界点，在以上表示制造业向好对货币有利；反之则意味着衰退，对货币不利。

数据由供应管理协会（ISM）每月初某日 23:00 公布。ISM 制造业指数由一系列分项指数组成，其中以采购经理人指数最具有代表性。采购经理人指数（Purchase

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Management Index)是衡量制造业在生产、新订单、商品价格、存货、雇员、订单交货、新出口订单和进口等八个范围的状况。采购经理人指数是以百分比来表示,常以50%作为经济强弱的分界点:即当指数高于50%时,被解释为经济扩张的讯号。当指数低于50%,尤其是非常接近40%时,则有经济萧条的忧虑。

19. ISM 非制造业指数

从1997年7月起,美国供应管理协会开始计算ISM非制造业指数,以作为ISM制造业指数的补充。从1998年5月起,该指数开始对外公布。

ISM非制造业指数是通过对60多个部门中的370个采购和供应管理专家进行调查后得出的。调查所覆盖的范围包括:农业、林业和渔业、采矿业、建筑业、交通运输业、通信业、批发零售业、金融业、房地产业、公用业和公共管理业。

被调查者需要对商业活动、新订单、未交货订单、新出口订单、存货变化、进口、价格、雇佣状况和交货情况等几个领域提供评价。每个领域的状况或者被描述为更高、更低或者稳定。这些评价被编纂成扩散指数,计算方法就是将评价为更高的比例加上评价为稳定的比例的一半。高于50%的指数意味着增长,而低于50%则意味着收缩。

与ISM制造业指数相比,由于历史较短,ISM非制造业指数尚没有季节调整指数。因此,现在来评价该指数的可靠性还为时过早。不过在理论上,它将是对经济状况的一个有价值的实时指导。如果ISM非制造业指数上升,债券市场将之视为利空,价格下跌;股票市场则视之利好。美元汇率通常从联储寻求暗示,若ISM非制造业指数上升,则意味着经济走强,联储可能会提高利率,那美元就会相应走强。

20. 国际资本流动

国际资本流动是指资本从一国或地区转移到另一个国家或地区。净资本流入主要是指境外投资者因购买某个国家国债、股票和其他证券而流入的净额。

国际资本的流入导致了各国货币供给的大幅度上升。实际上,国际资本的流入和一国货币供应量之间并不一定存在必然的联系,这在很大程度上取决于各国政府的汇率政策和所谓的“抵消策略”。当面对资本的大量涌入时,一国央行可以采取两种不同态度:一是不对外汇市场进行任何干预,听任由于外资的涌入而导致的本国货币的升值,汇价上涨;二是通过外汇市场的汇率干预,在买进外币卖出本币的同时,在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

债券市场上卖出国债，抵消由于为稳定本币而增加的基础货币。第二点的情况和第一点的情况是相对应的。就像泰国和马来西亚的情况那样，这些国家通过加强政府的干预，相对维持了汇率的稳定，尽管这一稳定在国内经济状况恶化的情况下，实际上是脆弱的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录七:中华人民共和国金银管理条例

1983年6月15日国务院发布

第一章　总则

第一条　为加强对金银的管理,保证国家经济建设对金银的需要,取缔金银走私和投机倒把活动,特制定本条例。

第二条　本条例所称金银,包括:

(一)矿藏生产金银和冶炼副产金银;

(二)金银条、块、锭、粉;

(三)金银铸币;

(四)金银制品和金基、银基合金制品;

(五)化工产品中含的金银;

(六)金银边角余料及废渣、废液、废料中含的金银。

铂(即白金),按照国家有关规定管理。

属于金银质地的文物,按照《中华人民共和国文物法》的规定管理。

第三条　国家对金银实行统一管理、统购统配的政策。

中华人民共和国境内的机关、部队、团体、学校、国营企业、事业单位,城乡集体经济组织(以下统称境内机构)的一切金银的收入和支出,都纳入国家金银收支计划。

第四条　国家管理金银的主管机关为中国人民银行。

中国人民银行负责管理国家金银储备;负责金银的收购与配售,会同国家物价主管机关制定和管理金银收购与配售价格,会同有关国家主管机关审批经营(包括加工、销售)金银制品、含金银化工产品以及从含金银的废渣、废液、废料中回收金银的单位(以下统称经营单位),管理和检查金银市场;监督本条例的实施。

第五条　境内机构所持的金银,除经中国人民银行许可留用的原材料、设备、器皿、纪念品外,必须全部交售给中国人民银行,不得自行处理、占有。

第六条　国家保护个人持有合法所得的金银。

第七条　在中华人民共和国境内,一切单位和个人不得计价使用金银,禁止私自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买卖和借贷抵押金银。

第二章　对金银收购的管理

第八条　金银的收购，统一由中国人民银行办理。除经中国人民银行许可、委托的以外，任何单位和个人不得收购金银。

第九条　从事金银生产（包括矿藏生产和冶炼副产）的厂矿企业、农村社队、部队和个人所采炼金银，必须全部交售给中国人民银行，不得自行销售、交换和留用。

前款所列生产单位，对生产过程中的金银成品和半成品，必须按照有关规定加强管理，不得私自销售和处理。

第十条　国家鼓励经营单位和使用金银的单位，从伴生金银的矿种和含金银的废渣、废液、废料中回收金银。

前款所列单位必须将回收的金银交售给中国人民银行，不得自行销售、交换和留用；但是，经中国人民银行许可，使用金银的单位将回收的金银重新利用的除外。

第十一条　境内机构从国外进口的金银和矿产品中采炼的副产金银，除经中国人民银行允许留用的或者规定用于进料加工复出口的金银以外，一律交售给中国人民银行，不得自行销售、交换和留用。

第十二条　个人出售金银，必须卖给中国人民银行。

第十三条　一切出土无主金银，均为国家所有，任何单位和个人不得熔化、销毁或占有。

单位和个人发现的出土无主金银，经当地文化行政管理部门鉴定，除有历史文物价值的按照《中华人民共和国文物法》的规定办理外，必须交回中国人民银行收兑，价款上缴国库。

第十四条　公安、司法、海关、工商行政管理、税务等国家机关依法没收的金银，一律交售给中国人民银行，不得自行处理或者以其他实物顶替。没收的金银价款按照有关规定上缴国库。

第三章　对金银配售的管理

第十五条　凡需用金银的单位，必须按照规定程序向中国人民银行提出申请使用金银的计划，由中国人民银行审批、供应。

中国人民银行应当按照批准的计划供应，不得随意减售或拖延。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十六条　中华人民共和国境内的外资企业、中外合资企业以及外商，订购金银制品或者加工其他含金银产品，要求在国内供应金银者，必须按照规定程序提出申请，由中国人民银行审批予以供应。

第十七条　使用金银的单位，必须建立使用制度，严格做到专项使用、结余交回。未经中国人民银行许可，不得把金银原料(包括半成品)转让或者移作他用。

第十八条　在本条例规定范围内，中国人民银行有权对使用金银的单位进行监督和检查。使用金银的单位应当向中国人民银行提供有关使用金银的情况和资料。

第四章　对经营单位和个体银匠的管理

第十九条　申请经营(包括加工、销售)金银制品、含金银化工产品以及从含金银的废渣、废液、废料中回收金银的单位，必须按照国家有关规定和审批程序，经中国人民银行和有关主管机关审查批准，在工商行政管理机关登记发给营业执照后，始得营业。

第二十条　经营单位必须按照批准的金银业务范围从事经营，不得擅自改变经营范围，不得在经营中克扣、挪用和套购金银。

第二十一条　金银质地纪念币的铸造发行由中国人民银行办理，其他任何单位不得铸造、仿造和发行。

金质地纪念章(牌)的出口经营，由中国人民银行和中华人民共和国对外经济贸易部分别办理。

第二十二条　委托、寄售商店，不得收购或者寄售金银制品、金银器材。珠宝商店可以收购供出口销售的带有金银镶嵌的珠宝饰品，但是不得收购销售金银制品和金银器材。金银制品由中国人民银行收购并负责供应外贸出口。

第二十三条　边疆少数民族地区和沿海侨眷比较集中地区的个体银匠，经县或者县级以上中国人民银行以及工商行政管理机关批准，可以从事代客加工和修理金银制品的业务，但不得收购和销售金银制品。

第二十四条　国家允许个人邮寄金银饰品，具体管理办法由中国人民银行会同中华人民共和国邮电部制定。

第五章　对金银进出国境的管理

第二十五条　携带金银进入中华人民共和国国境，数量不受限制，但是必须向入

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

境地中华人民共和国海关申报登记。

第二十六条　携带或者复带金银出境，中华人民共和国海关凭中国人民银行出具的证明或者原入境时的申报单登记的数量查验放行；不能提供证明的或者超过原入境时申报登记数量的，不许出境。

第二十七条　携带在中华人民共和国境内供应旅游者购买的金银饰品（包括镶嵌饰品、工艺品、器皿等）出境，中华人民共和国海关凭国内经营金银制品的单位开具的特种发货票查验放行。无凭据的，不许出境。

第二十八条　在中华人民共和国境内的中国人、外国侨民和无国籍人出境定居，每人携带金银的限额为：黄金饰品 1 市两（31.25 克），白银饰品 10 市两（312.50 克），银质器皿 20 市两（625 克）。经中华人民共和国海关查验符合规定限额的放行。

第二十九条　中华人民共和国境内的外资企业、中外合资企业，从国外进口金银作产品原料的，其数量不限，出口含金银量较高的产品，须经中国人民银行核准后放行。未经核准或者超过核准出口数量的。不许出境。

第六章　奖励与惩罚

第三十条　有下列事迹的单位或者个人，国家给予表彰或者适当的物质奖励：

（一）认真执行国家金银政策法令，在金银回收或者管理工作中做出显著成绩的；

（二）为保护国家金银与走私、投机倒把等违法犯罪行为坚决斗争，事迹突出的；

（三）发现出土无主金银及时上报或者上交，对国家有贡献的；

（四）将个人收藏的金银捐献给国家的。

第三十一条　违反本条例的下列行为，根据情节轻重，分别由中国人民银行、工商行政管理机关和海关按照各自的职责权限给予以下处罚：

（一）违反本条例第八、九、十、十一条规定，擅自收购、销售、交换和留用金银的，由中国人民银行或者工商行政管理机关予以强制收购或者贬值收购。情节严重的，工商行政管理机关可并处以罚款，或者单处以没收。

违反本条例第八、九、十、十一条规定的，工商行政管理机关可另处以吊销营业执照。

（二）违反本条例第十三条规定，私自熔化、销毁、占有出土无主金银的，由中国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人民银行追回实物或者由工商行政管理机关处以罚款。

(三)违反本条例第十七条规定擅自改变使用用途或者转让金银原材料的，由中国人民银行予以警告，或者追回已配售的金银。情节严重的，处以罚款直至停止供应。

(四)违反本条例第十九、二十、二十一、二十二、二十三条规定，未经批准私自经营的，或者擅自改变经营范围的，或者套购、挪用、克扣金银的，由工商行政管理机关处以罚款或者没收。情节严重的，可并处以吊销营业执照，责令停业。

(五)违反本条例第七条规定，将金银计价使用、私自买卖、借贷抵押的，由中国人民银行或者工商行政管理机关予以强制收购或者贬值收购。情节严重的，由工商行政管理机关处以罚款或者没收。

(六)违反本条例第五章有关金银进出国境管理规定或者用各种方法偷运金银出境的，由海关依据本条例和国家海关法规处理。

(七)违反本条例第十四条规定的，由中国人民银行予以收兑。对直接责任人员由有关单位追究行政责任。

第三十二条　违反本条例规定，已构成犯罪行为的，由司法机关依法追究刑事责任。

第七章　附则

第三十三条　本条例的施行细则，由中国人民银行会同国务院有关部门制定。

第三十四条　边疆少数民族地区的金银管理需要作某些变通规定的，由有关省、自治区人民政府会同中国人民银行根据本条例制定。

第三十五条　本条例自发布之日起施行。过去有关部门制定的金银管理办法即行废止。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录八：关于规范黄金制品零售市场有关问题的通知

银发[2001]329号

中国人民银行各分行、营业管理部，省会（首府）城市中心支行，深圳市中心支行；各省自治区、直辖市、计划单列市经贸委、工商行政管理局、地方税务局：

为推进黄金管理体制改革，规范黄金制品零售市场经营秩序，促进黄金制品零售市场健康发展，现就黄金制品零售市场管理问题通知如下：

一、 改革黄金制品零售管理审批制，取消黄金制品零售业务许可证管理制度，实行核准制。

二、 经营黄金制品（包括K金制品）零售（专营、兼营）业务的单位，应经所在地人民银行分行、营业管理部，省会（首府）城市中心支行、深圳市中心支行（以下简称核准行）核准，并领取《经营黄金制品核准登记证》（以下简称《核准登记证》）。当地工商行政管理机关和税务部门凭人民银行核发的《核准登记证》办理营业执照、税务登记和消费税认定登记手续。

三、 申请经营黄金制品零售业务，应具备下列条件：

（一）依据有关法律、行政法规设立的企业法人。

（二）具有独立、完整的会计财务核算部门和制度。

（三）具有合格的经营管理人员。

（四）具有一定的注册资本（金）。专营店注册资本金不得少于100万元；兼营黄金制品零售业务的大中型综合商场注册资本金不得少于500万元。

（五）具有固定的营业场所和符合安全条件的库房。专营店营业场所面积不得少于60平方米。兼营黄金制品零售业务的大中型综合商场营业面积应不低于3000平方米，其中经营黄金制品零售业务场所面积不得低于40平方米。

民族地区专营或兼营黄金制品零售业务的资金和营业面积可根据上述原则适当放宽。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、 申请经营黄金制品零售业务,应向核准行提交以下材料:

(一) 经营黄金制品零售业务的申请报告。

(二) 企业决策层的决议。

(三) 企业名称预先核准通知书(新设企业提交)或企业营业执照复印件(已设企业提交)。

(四) 营业用场所所有权或使用权的证明。

(五) 企业法定代表人或企业负责人身份证明;会计、出纳员资格证明;经营黄金制品业务人员的简历。

(六) 人民银行认可机构开具的验资证明、银行开户证明。

(七) 会计核算方法和会计科目设置情况的说明。

五、 核准行自接到申请经营黄金制品零售业务报告之日起,40 个工作日内,对符合经营黄金制品零售业务开办条件的申请单位,核发《核准登记证》。对不符合条件的,应当出具不予核准的书面通知。

六、 允许开办黄金制品零售连锁店。开办黄金制品零售连锁店依照上述第二、三、四条规定核准。

七、 黄金制品零售企业设立分支机构经营黄金制品零售业务,依据上述第二、三、四条规定办理。

八、 《核准登记证》按年度进行审核换证。工商行政管理机关和税务机关凭当年人民银行颁发的《核准登记证》办理年审和年度认证的有关手续。

九、 核准行应对辖内原经营黄金制品零售业务的单位,按本通知进行清理。凡未达到规定条件的,或连续六个月停止经营的,不予换发《核准登记证》。不予换发《核准登记证》的黄金制品零售企业,应依法向工商行政管理机关申请办理变更登记或注销登记,逾期不办理的,由工商行政管理机关吊销其营业执照。

十、 个体工商户办理代客维修以旧换新业务、单位开展“三废”回收金业务,不需办理《核准登记证》,应到所在地工商行政管理机关注册,领取营业执照后,方可营业。

十一、保税区内生产、加工的黄金制品原则上应全部用于出口。如遇特殊情况需将黄金制品销往非保税区的,应经人民银行总行批准,海关凭人民银行批件办理征税

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

验放手续。

十二、黄金制品零售业务实行定点管理，经营单位应按照核准的经营范围从事经营活动，不得采用承包、租赁、转让、试销、代销、传销等经营方式。

十三、经营黄金制品零售业务的单位，对所出售的每件制品，都要开具税务机关统一制定的商业零售发票，并按规定每月向所在地人民银行分支行、税务机关报送《黄金制品购销存月报表》。

十四、经营单位销售的黄金制品，必须盖有生产企业的戳记代号和含金量标记，并配有标签牌，注明生产厂家、重量及含金量。含金量千分数不小于999的称为千足金，应打千足金印记或足金印记或按实际含量打印（GOLD999或G990）；含金量百分数小于99的称为K金，应打K金数印记或按实际含量打印记（K金饰品含金量每K为4.15%）。

十五、黄金制品零售企业应从国家批准的定点单位进货。并应妥善保管好供货单位开具的供货单，以备人民银行和工商行政管理部门检查。

十六、拍卖行拍卖黄金制品，单位举办黄金制品展览（展销）会，应经人民银行当地分行、营业管理部、省会（首府）城市中心支行或深圳市中心支行核准。举办全国性或国际性黄金展览（展销）会应报人民银行总行核准，并按照国家有关法律、法规规定办理相关审批、登记手续。

十七、凡违反以上规定的，根据情节轻重，由中国人民银行、工商行政管理机关、税务部门按各自的职责权限，依据有关法律和规定予以处罚。

十八、外商投资企业经营黄金制品零售业务，适用本通知和《外商投资商业企业试点办法》（1999年6月17日国务院批准，1999年6月25日国家经济贸易委员会、对外贸易经济合作部令第12号）规定，经核准行核准，并向外商投资企业审批机关申请办办理相关登记。

十九、本通知规定自2001年11月1日起执行，以往有关黄金制品零售市场管理规定与本规定有抵触的，以本通知为准。各省、自治区、直辖市、计划单列市可根据本通知精神，结合本地实际情况制定具体管理办法。

中华人民共和国国家经济贸易委员会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中华人民共和国国家工商行政管理总局

国家税务总局

2001. 10. 12

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

黄金投资实战步步通

当投资理财的狂热撞上牛市时，足以演绎一个个财富传奇，令人遗憾的是，任何投资的成功都离不开专业的知识与技能，以及丰富的经验和历练。对于那些对黄金的了解只停留在黄金首饰消费层面的投资者而言，黄金市场也足够风云莫测，磕碰得头破血流的新手比比皆是。

成功从来不属于新手，任何一个市场中，只有少数的专业投资者才能获得长期稳定的赢利。而从新手成为专业投资者，努力学习，不断历练是唯一的途径。

声明： 因本书部分内容，曾刊登于作者在各家报刊、网站的专栏，而出现被他人非法剽窃的拼剪之作。此次正式出版特别增加更多更新精华内容，以示区分。请读者认清原创，谨防假冒伪劣。



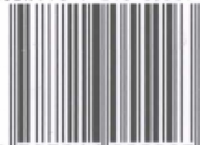








上架建议：投资理财


ISBN 978-7-216-05509-3
9 787216 055093 >
定价：32.80元